

**ANALISIS PENYEBAB KESULITAN KEUANGAN
(FINANCIAL DISTRESS) STUDI KASUS :
PADA PERUSAHAAN BIDANG KONSTRUKSI PT.X**

TESIS

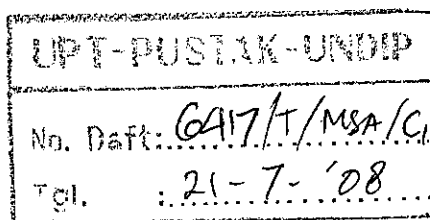
Diajukan sebagai salah satu syarat
Memperoleh derajat S-2 Magister Sains Akuntansi



Diajukan oleh :

Nama : Mhd Hasymi

NIM : C4C005271

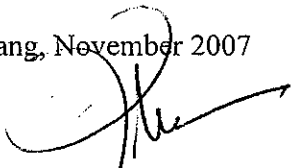


**PROGRAM STUDI MAGISTER SAINS AKUNTANSI
PROGRAM PASCASARJANA UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
NOVEMBER 2007**

SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis yang diajukan adalah hasil karya sendiri dan belum pernah diajukan atau diterbitkan untuk memperoleh gelar keserjanaan di perguruan tinggi lain kecuali yang diacu secara tertulis dan tercantum pada daftar pustaka.

Semarang, November 2007



Mhd Hasymi

MOTTO

Sesungguhnya apabila Allah berkenan akan dibuka tabir penghalang untuk hamba-Nya,
sehingga hamba itu memiliki kemampuan dalam mengetahui sesuatu.

(Tafsir QS, Fushshilat: 53)

Ilmu dan segala sesuatu yang dimiliki oleh seorang hamba adalah pinjaman sampai waktu
yang telah ditentukan. Hal tersebut bisa diperoleh bagi jiwa-jiwa yang qonaah, ridho terhadap
rejeki dan toleran dengan sesama.

(Abu Maryam Thoriq bin Athif)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan dan menganalisis faktor internal dan faktor eksternal yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan merekomendasikan kepada manajemen strategi yang perlu dilaksanakan untuk menyelesaikan kesulitan keuangan tersebut.

Faktor yang menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan, secara internal meliputi: (1). kesulitan arus kas, sebagian besar tagihan tidak terrealisir tepat pada waktunya. (2). besar jumlah hutang, sebagian besar jumlah hutang tertunda pembayarannya. (3). kerugian dari kegiatan operasi perusahaan, tidak efisien dan lemahnya pengendalian keuangan proyek. Sedangkan secara eksternal meliputi: (1). kenaikan harga bahan bakar minyak, mengakibatkan terjadinya peningkatan biaya produksi. (2). kenaikan tingkat bunga pinjaman, mengakibatkan peningkatan biaya modal.

Teknik analisa yang digunakan dalam menganalisis faktor-faktor internal, (1) kenaikan (penurunan) kas dan setara kas, (2). menggunakan pengukuran hutang, *debt ratio*, *debt to equity ratio*, dan *debt service ratio* (3). kenaikan (penurunan) laba atau rugi setiap tahun selama periode penelitian. Sedangkan faktor-faktor eksternal dilakukan dengan: membandingkan dua periode sebelum dan setelah kenaikan harga bahan bangunan dan sebelum dan setelah kenaikan tingkat bunga pinjaman bank.

Rekomendasi yang disampaikan kepada manajemen dalam rangka menyelesaikan kesulitan keuangan, adalah strategi jangka pendek, yaitu: pengurangan jumlah karyawan tetap, menjual harta perusahaan yang tidak berkaitan dengan bisnis utama, memperbaiki manajemen penagihan piutang macet, menata ulang rencana pembayaran terhadap hutang sub kontraktor atau supplier yang tertunggak, memenuhi modal kerja melalui pinjaman bank. Sedangkan strategi jangka panjang, yaitu: menjual sebagian modal saham pemilik kepada pihak ketiga dan mendapatkan investor baru yang dapat membawa dana segar (*cash money*).

Kata Kunci: Kesulitan Keuangan, Liquiditas, Solvabilitas, Rentabilitas, Profitabilitas.

ABSTRACT

This research using for making and analyze internal and external factor which was able made company got difficulties situation on financial and strategic quotation need to be done by management for finalize the difficulties.

The internal factor following as: (1). Complication cash flow, caused by major of invoice not realized base on agreement. (2). Total debt, almost total debt pending for payment. (3). Loss from company operation activity, caused by project fix cost is more expensive, made by minimum efficiency in project financial handling and external factor following as: (1). Increasing of fuel, conduce increasing production cost. (2). Increasing of loan interest, conduce increasing of capital expense.

Analysis technical using are: (1). Make some analysis of increasing (reduction) cash growth and similar cash.(2). Using measurement of debt ratio, debt to equity ratio, and debt service ratio. (3). Increasing (reduction) profit or loss per annual during of research period. Analysis technical data for external factor done through comparison of 2 periodes such as: before and after increasing of material building and before and after increasing of loan interest.

Recommended for management to solve internal and external factor, such as: Short Term strategic, are: reducing permanent employee, sale of company asset which have no related to the core business, improve retrieving of credit, re-design payment of debt for sub contractor or supplier delayed, achieve work asset by loan from bank. Long Term strategic, are: make some sale of owner asset to the third party and find out new investor with bring out the cash money.

Keywords: Financial Distress, Liquidity, Solvability, Rentability, Profitability.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami sampaikan kepada Allah SWT atas limpahan rahmat, nikmat dan karunia-Nya, sehingga dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini. Penulisan tesis ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh derajat S-2 Magister Sains Akuntansi pada Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis telah berupaya sebaik mungkin menyajikan tesis ini, menyadari keterbatasan penulis dalam pengungkapan, penyajian dan pembahasan materi tesis, masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu dengan penuh kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak untuk kesempurnaan tesis ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih pada pihak yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini, khususnya:

1. Bapak Dr.H. Mohamad Nasir, MSi, Akt, selaku Ketua Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro yang telah memberikan dorongan dan konstribusi dalam penyusunan tesis ini.
2. Bapak Dr. H. Sudarno, MSi, selaku dosen pembimbing pertama yang telah mencurahkan perhatian dan tenaga serta dorongan kepada penulis hingga selesainya tesis ini.
3. Bapak Drs.Basuki HP. MBA.MAcc, selaku dosen pembimbing kedua yang telah membantu dan memberikan saran-saran serta perhatian yang begitu besar sehingga dapat diselesaikannya tesis ini.
4. Istri tercinta Dra. Herlina dan anak-anakku tersayang Fara Ghassani Putri, Ainun Rahmania, Muhammad Aulia Rahman, yang memberikan kasih sayang, dorongan dan doa bagi penulis untuk menyelesaikan kuliah.
5. Kepada yang terhormat ayahanda Aminuddin dan ibunda Hoerriyah serta adik-adiku yang telah memberikan dorongan, semangat dan doa kepada penulis untuk menyelesaikan kuliah.

6. Para staff pengajar yang telah memberikan ilmu pengetahuan melalui kegiatan belajar mengajar dan staff administrasi Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro yang telah membantu dan mempermudah penulis dalam menyelesaikan kuliah di Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro.
7. Semua rekan-rekan kuliah khususnya Maksi Angkatan XIV akhir pekan yang telah memberikan sebuah persahabatan, kerjasama yang baik dan dorongan dalam penyelesaian tesis ini.

Penulis hanya dapat memanjatkan doa kepada Allah SWT, berkenaan membalas semua kebaikan Ayahanda, Ibunda, Bapak, Ibu, Istri, Saudara, Teman-teman sekalian. Akhirnya, semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Semarang, November 2007

Penulis

Mhd Hasymi

Daftar Isi

hal

Halaman Judul Tesis.....	
Surat Pernyataan.....	i
Halaman Persetujuan.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Motto.....	iv
Abstrak.....	v - vi
Kata Pengantar.....	vii-viii
Daftar Isi.....	ix-x
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12

II. TELAAH PUSTAKA

2.1 Pengertian Kesulitan Keuangan (Financial Distress)	13
2.2 Dampak Kesulitan Keuangan.....	14
2.3 Faktor Penyebab Kesulitan Keuangan.....	17
2.3.1 Faktor Internal Kesulitan Keuangan	17
2.3.2 Faktor Eksternal Kesulitan Keuangan.....	19

2.4. Penyelesaian Kesulitan Keuangan	20
2.5 Strategi Manajemen.....	25

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	28
3.2 Jenis Dan Sumber Data.....	28
3.3 Tehnik Pengumpulan Data	
3.3.1 Observasi.....	29
3.3.2 Wawancara Tidak Terstruktur.....	29
3.3.3 Studi Pustaka.....	30
3.4 Tehnik Analisis Data.....	30

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum PT.X.....	33
4.2 Faktor Internal Kesulitan Keuangan.....	33
4.3 Faktor Eksternal Yang Mempengaruhi Terjadinya Financial Distress.....	37
4.4. Analisis Pengaruh Faktor-faktor Internal Kesulitan Keuangan.....	38
4.5 Analisis Pengaruh Faktor-faktor Eksternal Kesulitan Keuangan.....	44
4.6 Analisis Strategi Manajemen	48

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	52
5.2 Saran	54
Daftar Pustaka.....	56

Daftar Tabel

	hal
Tabel 1 Perkembangan Posisi Keuangan, Kinerja Dan Arus Kas PT. X	2
Tabel 2 Perkembangan Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas, Profitabilitas PT.X	4
Tabel 3 Kenaikan (Penurunan) Bersih Kas Dan Setara Kas.....	38
Tabel 4 Rasio Total Hutang Terhadap Total Aktiva.....	40
Tabel 5 Rasio Total Hutang Terhadap Total Equitas.....	41
Tabel 6 Rasio Pelunasan Hutang	42
Tabel 7 Laba (Rugi) Kegiatan Operasional Perusahaan	43
Tabel 8 Tingkat Bunga Pinjaman Rupiah – Bank Swasta.....	46

Daftar Lampiran

	No.
Alternatif Penyelesaian Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>).....	1
Laporan Neraca.....	2-3
Laporan Laba Rugi.....	4
Daftar Harga Material Sebelum Dan Setelah Kenaikan BBM.....	5
Daftar Wawancara Dengan Manajemen PT.X.....	6

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Ekonomi Indonesia rentan terhadap berbagai gejolak seperti: gejolak sosial, politik dan kebijakan ekonomi yang diambil pemerintah, (Nugroho, 2007). Khusus kebijakan ekonomi berupa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM), yang bertujuan mengurangi subsidi pemerintah pada BBM, berdampak pada perekonomian Indonesia. Efek di atas menjadi terakumulasi dengan dampak krisis ekonomi yang dialami Indonesia pada pertengahan tahun 1997, sektor industri mengalami guncangan hebat yang ditandai dengan banyaknya perusahaan menghadapi kesulitan keuangan bahkan mengarah pada kebangkrutan.

Perusahaan kontraktor swasta menghadapi pula kesulitan keuangan, disatu sisi kebijakan pemerintah yang tidak mendorong terciptanya persaingan yang sehat antara kontraktor swasta dengan kontraktor BUMN atau pemerintah, seperti: keringanan bunga pinjaman, kemudahan pemberian jaminan bank. Pada sisi lain, perusahaan kontraktor dalam negeri dihadapkan pada semakin banyaknya jumlah perusahaan kontraktor asing di Indonesia, berarti akan menambah persaingan untuk mendapatkan proyek pemerintah maupun proyek swasta. Melalui asosiasi kontraktor Indonesia, perusahaan kontraktor meminta pemerintah Indonesia untuk menerbitkan atau menyempurnakan ketentuan jasa kontraktor. Diantaranya berupa kebijakan keringanan pajak, kebijakan tersebut belum memberi peningkatan keberhasilan perusahaan kontraktor swasta. Ini terbukti, masih adanya pengalihan pekerjaan proyek ke kontraktor lain. Pengalihan pekerjaan ini meindikasikan terjadinya kesulitan keuangan atau kerugian yang diderita perusahaan kontraktor swasta, termasuk PT.X. Tabel 1:

menunjukkan perkembangan posisi keuangan, kinerja dan arus kas PT. X selama enam tahun terakhir.

Tabel. 1
Perkembangan Posisi Keuangan, Kinerja Dan Arus Kas PT.X
(Dalam Jutaan Rupiah)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Komponen Neraca						
Kas & Setara Kas	4,441	6,874	4,981	4,994	2,032	796
Total Aktiva	23,958	38,031	36,356	33,238	24,285	33,737
Total Hutang	14,565	28,608	27,558	23,823	19,272	32,251
Total Ekuitas	9,393	9,423	8,798	9,415	5,013	1,486
Komponen Rugi Laba						
Pendapatan Kontrak	91,836	179,798	116,679	116,866	55,628	87,107
Harga Pokok Kontrak	87,979	171,115	107,941	106,600	55,293	85,281
Total Biaya	5,610	9,373	9,679	9,334	11,802	6,430
Laba (Rugi) Bersih	(1,446)	30	(625)	617	(4,402)	(3,527)
Komponen Arus Kas						
Operasi	1,097	1,686	(1,638)	78	(2,740)	(4,686)
Investasi	(1)	747	(116)	(10)	(153)	(50)
Pendanaan	-	-	(139)	(55)	(69)	-

Sumber: Laporan keuangan auditan PT.X

Neraca merupakan gambaran posisi keuangan PT.X per 31 Desember, salah satu bagian menunjukkan sumber pendanaan yang sebagian besar dipenuhi melalui hutang sub kontraktor atau supplier yang mengalami peningkatan sangat besar pada tahun 2005, hutang tersebut digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan operasional perusahaan.

Semakin menurunnya saldo kas dan setara kas dan total equitas, menunjukkan tidak mampu perusahaan untuk memenuhi kewajiban telah jatuh tempo kepada sub kontraktor atau supplier, kondisi ini menggambarkan telah terjadinya kesulitan keuangan pada PT.X (Lihat lampiran 2 dan 3).

Kerugian yang cukup besar dialami PT.X beberapa tahun terakhir, antara lain disebabkan tidak berhasilnya pengurangan biaya tetap perusahaan, rendahnya pengendalian pengeluaran di proyek dan penurunan pendapatan kontrak akibat tertundanya proses penagihan karena beberapa kendala yang terjadi antara kontraktor dengan pemilik proyek yang belum terselesaikan, seperti: keterlambatan penyelesaian proyek, hasil kerja kontraktor tidak memenuhi kualitas yang telah disepakati. Kondisi diatas sudah jelas tidak dapat memberikan arus kas dari operasional perusahaan, untuk memenuhi pembayaran kewajiban yang telah jatuh tempo kepada sub kontraktor atau supplier. Keadaan ini merupakan tanda-tanda PT.X dalam kondisi kesulitan keuangan (Lihat lampiran 4).

Dilihat dari arus kas operasi, investasi dan pendanaan PT.X sebagian besar menunjukkan angka negatif, yang mengindikasikan bahwa PT.X tidak mempunyai kemampuan untuk membayar segala kewajiban yang telah jatuh tempo atau kesulitan keuangan.

Informasi dan gambaran perkembangan keuangan perusahaan dapat diperoleh lebih luas dan mencerminkan keadaan yang sesungguhnya, dengan melakukan interpretasi, yakni menghubungkan elemen aktiva dengan elemen pasiva, elemen neraca dengan elemen laba rugi dan elemen laba rugi dengan elemen laba rugi yang lain, Dengan melakukan interpretasi antara elemen-elemen laporan neraca, laporan rugi laba PT. X, manajemen dapat mengetahui kondisi kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan secara lebih jelas, sebagai berikut:

Tabel 2
Perkembangan Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas Dan Profitabilitas PT.X
(Dalam Persentase)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Rasio Likuiditas:						
Rasio Kas Dan Setara Kas	30.49	24.03	18.57	21.45	10.54	2.47
Rasio Lancar	138.33	109.55	100.99	109.67	91.07	95.88
Rasio Sovabilitas:						
Rasio Hutang / Harta	60.79	75.22	75.80	71.67	79.35	95.60
Rasio Hutang /Equitas	155.04	303.59	313.21	253.03	384.37	2170.30
Rasio Rentabilitas:						
Rentabilitas Ekonomis	0.45	0.03	-1.94	3.00	-18.49	-10.65
Rentabilitas Modal Sendiri	-15.39	0.31	-7.10	6.55	-87.79	-237.40
Rasio Profitabilitas:						
Marjin Laba Bersih	-1.57	0.02	-0.54	0.53	-7.91	-4.05

Sumber: laporan keuangan diaudit PT.X

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi, dapat diukur dengan cara:

- a. Rasio kas dan setara kas, yaitu membandingkan antara kas dan setara kas dengan hutang lancar. Kondisi yang terjadi pada PT.X menunjukkan angka yang menurun, pada tahun 2000 kas dan setara kas dapat menjamin pembayaran hutang sebesar 30%, tahun 2005 kemampuan kas dan setara kas membayar hutang hanya 2%.
- b. Rasio lancar, yaitu membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Kondisi yang terjadi pada PT.X menunjukkan angka yang menurun, pada tahun 2000 aktiva lancar yang dimiliki melebihi dari jumlah hutang perusahaan yaitu 138% angka ini terus menurun hingga tahun 2005, perusahaan hanya mampu memenuhi hutang hanya sebesar 96%.

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, apabila perusahaan saat itu dilikuidasi, dapat diukur dengan cara:

- a. Rasio hutang atas harta, perbandingan seluruh hutang perusahaan dengan harta yang dimiliki perusahaan. Pada tahun 2000 rasio hutang atas harta PT.X sebesar 61%, hingga sampai tahun 2005 rasio tersebut meningkat menjadi 96%.
- b. Rasio hutang atas equitas, perbandingan seluruh hutang perusahaan dengan jumlah equitas. Pada tahun 2000 rasio hutang atas equitas PT.X sebesar 155%, hingga sampai tahun 2005 rasio tersebut meningkat menjadi 2,170%

Rasio rentabilitas, kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan kekayaan atau modal sendiri perusahaan, dapat diukur dengan cara:

- a. Rentabilitas ekonomis (*return on total assets*), menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh hartanya dapat menghasilkan keuntungan. Pada tahun 2000 rentabilitas ekonomis PT.X sebesar 0.45%, hingga sampai tahun 2005 rasio tersebut menurun menjadi -10.65%
- b. Rentabilitas modal sendiri (*return on equity*) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal sendiri dapat menghasilkan keuntungan. Pada tahun 2000 rentabilitas modal sendiri PT.X sebesar -15.39%, hingga sampai tahun 2005 rasio tersebut menurun menjadi -237.4%

Rasio profitabilitas, menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjualan barang yang diproduksinya. Salah satu rasio profitabilitas, yaitu margin laba bersih yang membandingkan antara laba bersih (laba sesudah bunga dan pajak) dengan penjualan bersih perusahaan. Pada tahun 2000 margin laba bersih PT.X sebesar -1.57%, hingga sampai tahun 2005 rasio tersebut menurun menjadi -4.05%

Prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan, seperti: investor, kreditor, auditor, pemerintah, melalui analisa trend rasio keuangan. Atas analisa tersebut, pihak-pihak eksternal perusahaan akan bereaksi terhadap tanda-tanda kesulitan keuangan (*financial distress*) seperti: penundaan pelaksanaan proyek yang telah disetujui dengan pemilik proyek (*owner*), penundaan pembayaran kepada sub kontraktor, penundaan pembayaran pajak terhutang, hal ini mengindikasikan adanya kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Sebagaimana dikemukakan oleh (Emery and Finnerty, 1997) bahwa kondisi *financial distress* dapat terjadi pada saat perusahaan tersebut tidak mempunyai kemampuan untuk memenuhi jadwal pembayaran kembali hutangnya kepada kreditor pada saat jatuh tempo. Kesulitan keuangan (*financial distress*) dalam tesis ini diartikan, sebagai suatu kondisi dimana arus kas perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban-kewajiban saat ini (Ross & Westerfield, 1996).

Bagi pemegang otoritas pembuat keputusan seperti: menteri keuangan, studi tentang analisa kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat memberikan arah dalam membuat kebijakan, yang mendorong perkembangan industri jasa kontraktor. Kebijakan tersebut dapat berupa: penundaan kenaikan harga bahan bakar, keringanan bunga pinjaman bank atau proteksi yang diberikan pemerintah kepada jasa kontraktor swasta untuk menghadapi persaingan dengan kontraktor asing. Industri jasa kontraktor yang maju dan dapat bersaing dengan kontraktor asing, merupakan salah satu kesempatan untuk menciptakan lapangan kerja baru dan peningkatan pendapatan masyarakat.

Indikasi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ditandai arus kas (*cash flow*) perusahaan tidak mencukupi untuk melunasi hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo, pihak manajemen perusahaan segera mengambil tindakan untuk

menangulangi permasalahan tersebut, antara lain: melakukan restrukturisasi hutang dalam bentuk: penjadwalan kembali pembayaran cicilan pokok hutang dan bunga, merubah hutang menjadi setoran modal. Karena tindakan likuidasi sebagai akibat kebangkrutan perusahaan, akan merugikan para investor, kreditor dan pemilik serta memerlukan biaya yang cukup besar (Ross & Westerfield, 1996). Pada bagian lain, analisa kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat memberikan informasi kepada manajemen dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan kelangsungan usaha (*going concern*) (Damodaran, 1997). Agar analisa dan pembahasan tesis terarah dan informatif, penulis memandang perlu untuk membuat model analisa, yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

Faktor-faktor internal, merupakan faktor-faktor bersifat mikro dan kondisi yang timbul dari dalam perusahaan. Menurut Damodaran (1997), salah satu faktor penting dalam melihat kondisi kegagalan (*default*) perusahaan, yaitu faktor arus kas (*cash flow*) perusahaan. Arus kas (*cash flow*), merupakan perubahan terhadap kas yang dihasilkan oleh perusahaan dan digunakan untuk membayar hutang kepada kreditor dan pemegang saham. Arus kas diukur melalui indikator kenaikan bersih kas (*net increase in cash*) atau penurunan bersih kas (*net decrease in cash*) (Ross & Westerfiel, 1996).

Degree of indebtedness, yaitu mengukur jumlah hutang relatif terhadap jumlah dari neraca yang signifikan, artinya besarnya jumlah hutang terhadap total harta atau total ekuitas perusahaan (Sundjaja dan Barlin, 2001). Dapat diukur melalui indikator prosentase *debt ratio* dan *debt-equity ratio*.

Debt ratio mengukur bagian (proporsi) dari total asset yang dibiayai oleh sub kontraktor atau supplier perusahaan. Semakin tinggi *debt ratio* maka semakin banyak uang sub kontraktor atau supplier yang digunakan dalam usaha menghasilkan laba (Sundjaja dan Barlin, 2001). Sedangkan *debt-to-equity ratio*, yaitu bagian dari setiap

rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan (Riyanto, 1995). *Debt service*, yaitu menggambarkan sejauh mana laba bersih setelah ditambah bunga dan penyusutan serta biaya non kas dapat menutupi kewajiban bunga dan pinjaman, (Harahap, 1999), dapat diukur melalui indikator *persentase debt service ratio* dan *times-interest earned ratio*.

Penyebab terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) dari segi faktor internal, penulis membatasi permasalahan yang berkaitan dengan keuangan, berupa kesulitan arus kas, besar jumlah hutang, kerugian dari operasi perusahaan selama beberapa tahun serta dari segi faktor eksternal meliputi kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) dan kenaikan tingkat bunga pinjaman.

Faktor-faktor eksternal, merupakan faktor-faktor yang bersifat makro yang sulit dikendalikan oleh manajemen. Faktor eksternal terpenting dari sisi perusahaan kontraktor yaitu:

a. Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM).

Kenaikan harga bahan bakar minyak tersebut mengakibatkan terjadinya peningkatan harga bahan bangunan, upah tenaga kerja, transportasi dan serta komponen biaya lainnya.

b. Kenaikan tingkat bunga pinjaman, merupakan salah satu indikator bidang perbankan baik secara langsung maupun tidak langsung akan berpengaruh kepada harga pokok proyek dan memiliki konsekuensi yang jelas dan pasti terhadap keberhasilan atau kegagalan perusahaan khususnya dibidang keuangan.

Melihat fenomena di atas, penulis memandang perlu dan merupakan hal yang menarik untuk dituangkan dalam bentuk studi keilmuan berupa tesis, karena:

a. Bagi penulis pribadi merupakan lapangan kerja baru, dalam bentuk penasehat (*advisor*) keuangan atau analis keuangan, untuk itu perlu meningkatkan intelektual

dan wawasan tentang keuangan dan akuntansi khususnya berkaitan dengan kesulitan keuangan (*financial distress*).

- b. Hasil akhir dari tesis ini berupa rekomendasi-rekomendasi, dapat diaplikasikan secara langsung oleh manajemen PT.X.
- c. Data-data keuangan dapat diperoleh dengan mudah.

Tesis tersebut diberi judul: Analisis Penyebab Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) Studi Kasus Pada Perusahaan Bidang Konstruksi PT.X.

1.2 Perumusan Masalah

Kesulitan keuangan pada awal ditandai dengan tidak seimbangnya antara realisasi pendapatan dan kewajiban yang telah jatuh tempo. Keadaan ini mengharuskan manajemen bertindak dan mengambil keputusan cepat dan tepat agar terhindar dari kebangkrutan atau likuidasi. Ketidakseimbangan antara penerimaan dengan pengeluaran yang dialami oleh PT.X beberapa tahun belakangan ini, disebabkan oleh tidak tersedianya sumber dana atau kas sewaktu-waktu dapat digunakan seperti: deposito jangka pendek atau pinjaman berjaga-jaga (*standby loan*). Permasalahan yang menyebabkan timbulnya kesulitan keuangan, secara garis besar dapat dibagi dua kelompok, yaitu:

I. Faktor-faktor Internal

a. Kesulitan arus kas (*cash flow*)

Keberadaan arus kas yang besar akan mengurangi produktifitas perusahaan, pada sisi lain kekurangan arus kas akan berakibat terjadinya kesulitan keuangan, kondisi yang terjadi pada PT.X adalah:

1. Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, tidak mempunyai kas yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban yang telah jatuh tempo. Defisit arus kas

diakibatkan oleh beberapa piutang dagang tidak dapat diterima sesuai dengan jadwal perjanjian.

2. Tidak tersedianya sumber dana potensial (seperti: deposito jangka pendek) yang dapat menutupi kekurangan arus kas. Kelebihan kas hasil operasional seluruhnya investasikan dalam bentuk aktiva tetap tidak bergerak.
3. Lama dan penuh pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan.

b. Besar jumlah hutang.

Hutang merupakan salah satu pembiayaan dalam operasional perusahaan yang memerlukan pengendalian secara tepat, agar terhindar dari kegagalan pembayaran hutang pokok dan bunga, kondisi yang terjadi pada PT.X adalah:

1. Pembiayaan PT X lebih banyak menggunakan instrumen hutang pada sub kontraktor atau supplier sebagai alat pembayaran dalam transaksi bisnis, disebabkan hutang pada sub kontraktor atau supplier memiliki resiko lebih kecil tanpa memberikan jaminan dan prosesnya lebih cepat.
2. Manajemen tidak mempertimbangkan rasio hutang dan equitas yang merupakan salah satu alat ukur solvabilitas perusahaan.
3. Tidak jelasnya kebijakan hutang untuk masing-masing proyek, karena tidak ada ketentuan yang jelas dari direksi berkaitan dengan hutang kepada sub kontraktor atau supplier.

c. Kerugian dari operasi perusahaan selama beberapa tahun.

Kerugian merupakan suatu akibat dari aktifitas bisnis yang perlu diatasi dengan kebijakan tepat dalam jangka waktu singkat, kondisi yang terjadi pada PT.X adalah:

1. Tidak berhasil program pengurangan beban tetap perusahaan.

Pengurangan beban tetap (*over head*) perusahaan tidak terrealisir tepat pada waktunya seperti pengurangan karyawan tetap, kendaraan operasional, komputer beserta alat penunjangnya.

2. Keterbatasan modal kerja dan pihak sub kontraktor atau supplier keberatan memberikan kelonggaran jangka waktu pembayaran hutang, berakibat proyek yang punya prospek untuk menang tender terpaksa dibatalkan oleh direksi PT.X.

II. Faktor-faktor eksternal

- a. Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM).

Kenaikan BBM tersebut, mengakibatkan terjadinya kerugian pada kontraktor swasta karena tidak adanya penyesuaian harga kontrak (eskalasi harga) dan menimbulkan kenaikan harga bahan bangunan, upah tenaga kerja, biaya transportasi.

- b. Kenaikan tingkat bunga pinjaman.

Biaya bunga atau biaya modal merupakan salah satu komponen harga pokok proyek yang ikut menentukan besar atau kecilnya keuntungan atau kerugian proyek atau perusahaan. Bagi perusahaan kontraktor kenaikan bunga pinjaman memberikan dampak ganda terhadap keuangan proyek atau perusahaan, satu sisi akan meningkatkan biaya modal, pada sisi lain akan mempengaruhi penerimaan tagihan PT.X.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah:

1. Menentukan dan menganalisis faktor internal yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

2. Menentukan dan menganalisis faktor eksternal yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.
3. Merekomendasikan kepada manajemen perusahaan strategi menyelesaikan kesulitan keuangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan kepada :

1. Sebagai masukan bagi perusahaan untuk menyusun strategi dalam mengatasi kesulitan keuangan.
2. Sebagai bahan pertimbangan bagi calon investor atau kreditor dalam mengambil keputusan untuk investasi atau memberikan pinjaman.
3. Sebagai masukan bagi peneliti selanjutnya dalam kaitan dengan analisis penyebab kesulitan keuangan.
4. Sebagai penulis akan memberikan arti yang cukup besar untuk pengembangan diri.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Kesulitan keuangan mempunyai banyak arti. Pada kondisi sesungguhnya, kesulitan keuangan tergambar dari ketidak mampuan atau tidak tersedianya dana untuk membayar kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo. Peneliti terdahulu berbeda-beda dalam mengartikan kesulitan keuangan, dimana perbedaan ini tergantung pada cara mengukurnya.

Menurut (Lau, 1987) dan (Hill et al., 1996) dalam (Spica, 2004), kesulitan keuangan diartikan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden. Peneliti lain, (Asquith et al., 1994) mengukur kesulitan keuangan menggunakan *interest coverage ratio* sedang (Whitaker, 1999) mengukur kesulitan keuangan dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang yang jatuh tempo saat ini. (Hofer 1980) dan (Whitaker, 1999) mendefinisikan kesulitan keuangan, jika beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negative. (John et al., 1992) mendefinisikan kesulitan keuangan sebagai perubahan harga ekuitas. (Tirapat dan Nittayagasetwat, 1999) menyatakan bahwa perusahaan dikatakan mengalami kesulitan keuangan jika perusahaan tersebut dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi. (Wilkinns, 1997) menyatakan bahwa perusahaan dikatakan mengalami kesulitan keuangan jika perusahaan tersebut mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksikan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.

2.2 Dampak Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan dapat membawa suatu perusahaan mengalami kegagalan pembayaran (*default*), tidak sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Kegagalan pembayaran tersebut, mendorong debitor untuk mencari penyelesaian dengan pihak kreditor, yang pada akhirnya dapat dilakukan restrukturisasi keuangan antara perusahaan, kreditor dan investor, (Ross & Westerfield, 1996). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan menghadapi kondisi: (a). Tidak mampu memenuhi jadwal atau kegagalan pembayaran kembali hutang yang sudah jatuh tempo kepada kreditor (b). Perusahaan dalam kondisi tidak solvable (*insolvency*). Menurut Emery and Finnerty (1997), perusahaan tidak mampu memenuhi jadwal atau kegagalan pembayaran (*default*) tersebut, dinyatakan telah terjadi pelanggaran perjanjian kredit, dapat dibagi kedalam dua kondisi berikut: (1). *Technical default*, perusahaan sebagai debitor melanggar perjanjian kredit karena tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo. Perusahaan masih dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya, apabila dapat melakukan negosiasi dengan kreditor sehingga perusahaan tersebut tidak diakhiri dengan kebangkrutan atau pailit. (2). *Payment default* (kegagalan pembayaran).

Perusahaan dinyatakan gagal melaksanakan pembayaran, jika perusahaan terlambat membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Tetapi jika dalam perjanjian terdapat klausul masa tenggang waktu pembayaran, maka kondisi kegagalan pembayaran setelah masa tenggang tersebut. Menurut Damodaran (1997) resiko kegagalan (*default risk*) berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas (*cash flow*) dari kegiatan operasi perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya, termasuk pembayaran pokok dan bunga. Perusahaan yang menghasilkan arus kas relatif tinggi terhadap kewajiban-kewajiban

keuangannya, memiliki kegagalan pembayaran yang rendah, dibandingkan perusahaan yang menghasilkan arus kas relatif rendah terhadap kewajiban-kewajiban keuangannya.

Berkaitan dengan kegagalan pembayaran atau ketidakmampuan membayar (*insolvency*), dapat dibagi dua kategori, (Stephen A Ross et. al., 1999), yaitu: *stock based insolvency* dan *flow based insolvency*. *Stock based insolvency* terjadi jika modal perusahaan menjadi negatif karena harta perusahaan lebih kecil dari kewajibannya sedang *flow based insolvency* terjadi jika arus kas (*cash flow*) dari kegiatan operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi satu atau lebih hutang yang telah jatuh tempo. Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban yang telah jatuh tempo karena tidak berhasilnya perusahaan menciptakan kas yang lebih besar dibandingkan dengan bagian hutang dalam struktur modal perusahaan. Semakin besar hutang yang timbul dari operasi perusahaan, semakin tinggi probabilitas perusahaan tidak solvable dan mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan perusahaan dapat dilihat melalui *financial leverage*, yaitu tingkat ketergantungan perusahaan dalam pembiayaan dengan hutang. *Financial leverage* tersebut dapat di ukur dengan *debt equity ratio*.

Menurut Gitman (1994), kesulitan keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga golongan, yaitu:

- a. *Business failure* (kegagalan bisnis), dapat diartikan sebagai: (1). Suatu keadaan dimana *realized rate of return* dari modal yang diinvestasikan secara signifikan terus menerus lebih kecil dari *rate of return* pada investasi sejenis, seperti: investasi pada konstruksi sipil dibanding dengan investasi pada konstruksi mekanik dan listrik. (2). Suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biaya perusahaan. (3). Perusahaan diklasifikasikan kepada *failure*, perusahaan mengalami kerugian operasional selama beberapa tahun atau memiliki *return* yang lebih kecil dari pada biaya modal (*cost of capital*) atau *negative return*.

- b. *Insolvency* (tidak solvable), dapat diartikan sebagai: (1). *Technical insolvency* timbul apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya pada saat jatuh tempo. (2). *Accounting insolvency*, perusahaan memiliki *negative networth*, secara akuntansi memiliki kinerja buruk (*insolvent*), hal ini terjadi apabila nilai buku dari kewajiban perusahaan melebihi nilai buku dari total harta perusahaan tersebut.
- c. *Bankruptcy*, yaitu kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan memiliki *negative stockholders equity* atau nilai passiva perusahaan lebih besar dari nilai wajar harta perusahaan. Pada kondisi keuangan seperti ini, tuntutan dari kreditor baik pokok maupun bunga pinjaman tidak dapat dipenuhi tanpa melikuidasi harta perusahaan.

Menurut Siamat dan Dahlan (1995) *credit restructuring* dapat dikelompokkan atas tiga, yaitu:

1. *Rescheduling* (pendjawalan kembali) adalah perubahan persyaratan kredit yang menyangkut pokok dan jadwal pembayaran, dapat dibagi atas dua:
 - a. *Rescheduling* perubahan hanya jumlah pembayaran pokok kewajiban setiap tahun tanpa memperpanjang jangka waktu kredit.
 - b. *Rescheduling* dengan memperpanjang jangka waktu kredit dan perubahan jumlah pembayaran pokok.
2. *Reconditioning* (persyaratan kembali) adalah perubahan sebagian atau seluruh syarat-syarat kredit yang tidak terbatas pada perubahan jadwal pembayaran, jangka waktu atau persyaratan lain sepanjang tidak menyangkut perubahan maksimum saldo kredit.
3. *Resstrukturisation* (penataan kembali) adalah perubahan syarat-syarat yang menyangkut penambahan dana bank, konversi seluruh atau sebagian tunggakan bunga atau denda menjadi pokok kredit baru dan atau konversi seluruh atau sebagian

kredit menjadi penyertaan perusahaan , yang disertakan penjadwalan dan persyaratan kembali.

2.3 Faktor Penyebab Kesulitan Keuangan

Secara umum kegiatan perusahaan dianggap sebagai suatu proses arus kas, yang dimulai dari penarikan kas dari berbagai sumber, kemudian dilakukan pembelanjaan kas pada harta perusahaan dan dilakukan pengoperasian atas harta perusahaan tersebut. Tahap selanjutnya adalah menginvestasikan kembali kas yang diperoleh dari operasi perusahaan dan diakhiri dengan pengembalian kas. Dalam proses pengoperasian kas tersebut, perusahaan dapat menemukan masalah kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan tersebut secara umum dapat disebabkan oleh faktor internal dan faktor eksternal.

2.3.1 Faktor Internal Kesulitan Keuangan

Menurut Damodaran (1997), faktor internal kesulitan keuangan merupakan faktor dan kondisi yang timbul dari dalam perusahaan yang bersifat mikro ekonomi. Faktor internal dapat berupa: kesulitan kas, besar jumlah hutang dan kerugian dari kegiatan operasional perusahaan.

- a. Kesulitan arus kas, disebabkan oleh tidak seimbangnya antara aliran penerimaan uang yang bersumber dari penjualan dengan pengeluaran uang untuk pembelanjaan dan terjadinya kesalahan pengelolaan arus kas (*cash flow*) oleh manajemen dalam pembiayai operasional perusahaan sehingga arus kas perusahaan berada pada kondisi defisit.
- b. Besarnya jumlah hutang, perusahaan yang mampu mengatasi kesulitan keuangan melalui pinjaman bank, sementara waktu kondisi defisit arus kas dapat teratasi. Pada masa depan akan menimbulkan masalah baru yang berkaitan dengan pembayaran

pokok dan bunga pinjaman, sekiranya sumber arus kas dari operasional perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban pada pihak bank.

Ketidakmampuan manajemen perusahaan dalam mengatur penggunaan dana pinjaman akan berakibat terjadinya gagal pembayaran (*default*) yang pada akhirnya timbul penyitaan harta perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan pada bank. Menurut Sundjaja dan Barlin (2001), terdapat dua bentuk pengukuran hutang, yaitu: *degree of indebttness* dan *debt service (ability to service debts)*.

1. *Degree of indebttness*, adalah untuk mengukur jumlah hutang terhadap jumlah harta di neraca yang signifikan, artinya besarnya jumlah hutang terhadap total harta atau total ekuitas perusahaan. Lebih lanjut menurut (Sundjaja dan Barlin, 2001), *Degree of indebttness*, dapat diukur dengan menggunakan dua rasio: *debt ratio* dan *debt to equity ratio*. Perhitungan *debt ratio* dapat dilakukan dengan cara membandingkan total hutang dengan total harta, seperti persamaan berikut, (Ross & Westerfield 1996):

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}}$$

Semakin tinggi *debt ratio* maka semakin banyak uang kreditor yang digunakan dalam perolehan harta perusahaan. Dan *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan menggunakan persamaan berikut, (Ross & Westerfield, 1996):

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Rasio diatas menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.

2. *Debt service (ability to service debts).*

Debt service digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kembali hutang sesuai perjanjian (berdasarkan jadwal, selama umur hutangnya).

Dalam mengukur *debt service* dapat digunakan dua rasio yaitu: *Debt service ratio* dan *times interest earned ratio*. Menurut Harahap (1999) untuk menghitung *Debt service ratio* dapat menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Debt service ratio} = \frac{\text{Laba bersih} + \text{bunga} + \text{penyusutan} + \text{beban non kas}}{\text{Pembayaran bunga dan pokok pinjaman}}$$

Formula di atas menggambarkan sejauh mana laba setelah ditambah bunga dan penyusutan serta biaya non kas dapat menutupi kewajiban bunga dan pinjaman.

Semakin besar rasio ini semakin besar kemampuan perusahaan menutupi hutang-hutangnya. Sedang *times interest earned ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga berdasarkan perjanjian. Menurut Sundjaja dan Barlin (2001), *times interest earned ratio* dapat dihitung dengan menggunakan persamaan berikut ini:

$$\text{Times interest earned ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

- c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun. Merupakan salah satu faktor utama yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Situasi ini perlu mendapat perhatian manajemen dengan seksama dan terarah.

2.3.2 Faktor Eksternal Kesulitan Keuangan

Menurut Damodaran (1997), faktor eksternal kesulitan keuangan merupakan faktor-faktor diluar perusahaan yang bersifat makro ekonomi yang mempengaruhi

baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kesulitan keuangan perusahaan. Faktor eksternal kesulitan keuangan dapat berupa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) dan kenaikan tingkat bunga pinjaman.

- a. Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM). Pemerintah dalam rangka meningkatkan penerimaan negara atau mengurangi subsidi bahan bakar minyak, menerbitkan kebijakan pemerintah yang dapat membebani dunia usaha dan masyarakat. Pengurangan subsidi tersebut berdampak pada kenaikan harga bahan pokok, harga bahan bangunan, upah dan ongkos transportasi. Kondisi ini akan memicu kenaikan biaya operasional perusahaan dan dapat menimbulkan kerugian perusahaan. Khususnya pada perusahaan kontraktor perlu adanya penyesuaian harga kontrak masing-masing proyek agar tidak mengalami kerugian.
- b. Kenaikan tingkat bunga pinjaman. Sumber pendanaan yang berasal dari pinjaman lembaga keuangan bank atau non bank, merupakan solusi yang harus ditempuh oleh manajemen agar proses produksi dan investasi dapat berjalan lancar. Konsekwensi dari pinjaman, jika terjadi kenaikan tingkat bunga pinjaman bagi para pelaku bisnis merupakan suatu resiko dan acaman bagi kelangsungan usaha. Karena akan berakibat pada kenaikan harga pokok produksi dan terganggunya perencanaan arus kas (*cash flow*) perusahaan. Akibat selanjutnya produk tidak dapat bersaing dipasaran karena harga jual tinggi dan manajemen mengalami kesulitan untuk membayar cicilan pokok dan bunga pinjaman. Hal ini merupakan tanda awal bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

2.4 Penyelesaian Kesulitan Keuangan

Menurut Weston (2001), pada dasarnya terdapat tiga pola penyelesaian kesulitan keuangan, yaitu: Pertama, penyelesaian kesulitan keuangan tanpa melalui

merealisasikan seluruh harta menjadi uang tunai dan menagih seluruh sisa piutang, dimana hasil penerimaan tersebut dibagi secara prorata kepada kreditor atau investor lainnya.

2.4.2 Penggabungan Dengan Perusahaan Lain (*Merger Into Another Firm*)

Alternatif kedua dalam penyelesaian kesulitan keuangan dapat dilakukan dengan cara penggabungan dengan perusahaan lain, yaitu:

A. Akuisisi (*firms continues*), perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan menjual kepemilikan sahamnya kepada perusahaan lain. Cara ini lebih banyak dilakukan oleh pelaku bisnis, karena perusahaan yang membeli maupun menjual saham tetap beroperasi sebagaimana biasa dan proses akuisisi lebih mudah dibanding dengan penggabungan perusahaan (*merger*).

B. Penggabungan usaha (*firms ceases to exist*). Bentuk penggabungan usaha melalui pemilikan langsung oleh suatu perusahaan terhadap harta milik satu atau lebih perusahaan lain yang bergabung (*merger*) atau dalam penggabungan tersebut dibentuk sebuah perusahaan baru. Penggabungan usaha ini memiliki tujuan untuk mengambil alih harta milik dan pengakuan hutang satu atau lebih perusahaan yang telah ada.

2.4.3 Penyelesaian Melalui Jalur Hukum, Pengadilan Atau Arbitrase (*formal legal proceedings*).

Pada umumnya permasalahan pinjaman atau hutang yang melibatkan peranan penegak hukum atau pihak ketiga, menunjukkan tidak adanya kesepakatan antara debitor dan kreditor. Peranan penegak hukum atau pihak ketiga, hanya sebatas penengah antara kedua pihak yang berselisih. Arbitrase merupakan pihak ketiga yang independen untuk menengahi permasalahan yang menggunakan keahlian sesuai dengan permasalahan

yang dihadapi. Terdapat dua cara untuk menyelesaikan kesulitan keuangan melalui bantuan pihak ketiga, yaitu:

- A. Perusahaan tetap beroperasi (*firms continues*), sistim yang digunakan untuk penyelesaian tunggakan pinjaman berupa pokok maupun bunga adalah: (a). Merubah bentuk pinjaman menjadi setoran modal dengan persetujuan pengadilan atau pihak ketiga.(b). Penjadwalan kembali pembayaran pokok pinjaman dan bunga (*rescheduling*) dengan persetujuan pengadilan atau pihak ketiga.(c). Penyerahan harta perusahaan sebagai pelunasan kewajiban debetor atas persetujuan pengadilan atau pihak ketiga.
- B. Perusahaan berhenti beroperasi (*firms ceases to exist*), pilihan ini ditempuh manajemen pada kondisi keuangan yang tidak memungkinkan perusahaan beroperasi dan memenuhi segala kewajiban yang telah jatuh tempo. Untuk mengatasi permasalahan dengan berhentinya operasi perusahaan maka kreditor dapat menempuh cara sebagai berikut: (a) Berdasarkan surat somasi ke tiga (surat tagihan dari kreditor yang tidak ditanggapi oleh debetor) dan tidak beroperasinya perusahaan maka kreditor melaporkan debetor ke pengadilan tata niaga, berarti proses hukum pembayaran tunggakan pinjaman sudah berjalan dan pihak pengadilan akan menunjuk kurator yang akan membantu menyelesaikan masalah tersebut. (b). Likuidasi, yaitu suatu keadaan dimana semua harta perusahaan dijual dan perusahaan dibubarkan sesuai dengan persetujuan pengadilan.

Menurut Ross & Westerfield (1996), penyelesaian kesulitan keuangan yang dihadapi debetor berkaitan dengan tertunda pembayaran pokok dan bunga pinjaman, adalah sebagai berikut:

- a. Menjual harta-harta utama perusahaan. Agar penjualan harta tersebut dapat terrealisir dalam waktu singkat, maka perlu mempertimbangkan harga jual dan harta dibutuhkan oleh banyak perusahaan atau konsumen, seperti: alat berat (*crene*).
- b. Melakukan penggabungan usaha (*merger*) dengan perusahaan lain. Penggabungan dapat berbentuk pemilikan langsung terhadap suatu perusahaan lain atau pangabungan usaha dengan dibentuknya sebuah perusahaan baru.
- c. Mengurangi pengeluaran modal atau penelitian dan pengembangan (*R & D*). Cara ini dilakukan melalui peninjauan kembali terhadap kebijakan yang telah digariskan dalam rangka meningkatkan efisiensi perusahaan di semua sektor.
- d. Menerbitkan saham-saham atau surat berharga baru. Cara ini sulit dilakukan bagi perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan. Karena calon pemegang saham akan menilai kelayakan perusahaan dari semua aspek.
- e. Negosiasi dengan pihak bank, kreditor, sub kontraktor dan supplier, merupakan salah satu alternatif yang mungkin dilaksanakan oleh manajemen, dimana pihak kreditor akan menyetujui solusi tersebut apabila ada kepastian tanggal pembayaran terhadap kewajiban yang tertunda.
- f. Melakukan penukaran modal saham terhadap hutang (*exchanging equity for debt*), dapat terlaksana jika calon pemegang saham berkesimpulan bahwa perusahaan tersebut punya prospek pada masa datang dan kemungkinan besar dapat keluar dari kesulitan keuangan. Bagi debitor pilihan ini akan berakibat terjadinya penurunan (*delusi*) kepemilikan saham, hal ini akan berdampak pada kekuatan dalam memutuskan kebijaksanaan perusahaan.
- g. Mencatatkan perusahaan untuk bankrupt (*filing for bankruptcy*), manajemen perlu mendapatkan pertimbangan atau masukan dari pihak hukum, perpajakan, keuangan, sosial karena sesuai dengan undang-undang perseroan, setiap pengurus

atau direksi yang pernah mengajukan pailit terhadap perusahaan yang dipimpinnya, tidak diperbolehkan menduduki jabatan yang sama di perusahaan lain.

- h. Pengalihan hutang menjadi obligasi konversi (*convertible bond*), perusahaan mengalihkan hutang dengan menerbitkan obligasi konversi dimana kreditor sebagai pemilik obligasi dapat mengkonversikan obligasi tersebut ke dalam ekuitas perusahaan atau obligasi dapat ditarik kembali (*callable*), apabila pada masa mendatang perusahaan telah memiliki kas yang cukup maka obligasi tersebut dapat ditarik kembali. Alternatif ini kurang diminati karena yang mengeluarkan obligasi, perusahaan dalam kesulitan keuangan (*financial distress*).

2.5 Strategi Manajemen

Strategi manajemen merupakan serangkaian keputusan dan tindakan manajerial yang menentukan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Hunger & Wheelen, 1996). Strategi manajemen menekankan pada pengamatan dan evaluasi peluang dan ancaman lingkungan dengan melihat kekuatan dan kelemahan perusahaan. Ciri khusus strategis manajemen adalah menekankan pada pengambilan keputusan strategis yang berhubungan dengan masa datang dalam jangka panjang untuk organisasi secara keseluruhan.

Menurut Hunger & Wheelen (1996), strategi manajemen memiliki karakteristik sebagai berikut: (a). *Rate* yaitu: keputusan-keputusan strategis yang tidak biasa dan khusus. (b). *Consequential* yaitu: keputusan-keputusan strategis yang memasukan sumber daya penting dan menuntut banyak komitmen. (c). *Directive* yaitu: keputusan-keputusan strategis yang menetapkan keputusan yang dapat ditiru untuk keputusan-keputusan lain dan tindakan-tindakan dimasa yang akan datang untuk organisasi secara keseluruhan.

Strategis manajemen sebagai suatu bidang ilmu yang mengabungkan kebijakan bisnis dengan lingkungan dan strategis yang berkaitan dengan perencanaan jangka panjang. Strategis manajemen dalam perusahaan akan berkembang melalui empat tahap, yaitu (Hunger & Wheelen, 1996):

- a. Perencanaan keuangan dasar, mencari pengendalian operasional yang lebih baik melalui pemenuhan anggaran.
- b. Perencanaan berbasis peramalan, mencari perencanaan lebih efektif untuk pertumbuhan yang mencoba meramalkan masa datang melebihi tahun sebelumnya.
- c. Perencanaan berorientasi keluar, mencari cara untuk meningkatkan respon terhadap pasar dan persaingan dengan mencoba berfikir secara strategis.
- d. Strategis manajemen, mencari cara untuk mengelola semua sumber daya guna mengembangkan keunggulan kompetitif dan membantu menciptakan kesuksesan di masa yang akan datang.

Pada bagian lain, (Hunger & Wheelen, 1996), menyebutkan bahwa proses strategis manajemen meliputi empat elemen dasar, yaitu:

1. Pengamatan lingkungan, merupakan pemantauan, pengevaluasi dan penyebaran informasi dari lingkungan eksternal kepada pengambil keputusan dalam perusahaan. Pengamatan lingkungan tersebut bertujuan untuk mengendalikan operasi perusahaan dan memastikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang, terdiri dari: (a). Lingkungan internal seperti: struktur organisasi, budaya, dan sumber daya (b). Lingkungan eksternal seperti: variable-variable (kesempatan dan ancaman) yang berada di luar organisasi dan tidak secara khusus ada dalam pengendalian jangka pendek manajemen puncak.
2. Perumusan strategis, merupakan pengembangan rencana jangka panjang untuk manajemen efektif dari kesempatan dan ancaman lingkungan, dilihat dari kekuatan

dan kelemahan perusahaan. Perumusan tersebut meliputi: menentukan misi perusahaan, tujuan yang dapat dicapai, pengembangan strategi, penetapan pedoman kebijakan.

3. Implementasi strategi, merupakan proses manajemen mewujudkan strategi dan kebijakannya dalam tindakan melalui pengembangan program berisikan tentang langkah-langkah yang diperlukan untuk menyelesaikan perencanaan, anggaran, dan prosedur seperti: *standard operating procedures (SOP)*.
4. Evaluasi dan pengendalian, merupakan proses aktifitas-aktifitas perusahaan, memonitor hasil kerja dan kinerja sesungguhnya dibandingkan dengan kinerja yang diinginkan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian yang sedang diproses oleh peneliti pada saat sekarang dapat dikelompokkan sebagai penelitian studi kasus atau lapangan atau penelitian kualitatif. Penelitian kualitatif sebagai jenis penelitian yang menghasilkan data deskriptif berupa kata-kata tertulis atau lisan dari orang-orang dan perilaku yang dapat diamati, (Moleong, 2007). Penelitian ini mengkaji dan menganalisis suatu obyek tertentu secara seksama. Pada bagian lain penelitian kualitatif dapat diartikan sebagai penelitian yang tidak mengadakan perhitungan.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan independen. Tujuan penggunaan data perusahaan yang telah diaudit oleh akuntan independen, agar mendapatkan angka lebih akurat dan dapat dipercaya. Data penelitian yang digunakan adalah:

- a. Laporan neraca meliputi: aktiva lancar, aktiva tidak lancar, hutang lancar, hutang tidak lancar, modal disetor.
- b. Laporan rugi laba meliputi: pendapatan kontrak, harga pokok kontrak, biaya operasional, laba (rugi) bersih.
- c. Laporan perubahan modal meliputi: modal disetor awal, penambahan modal disetor, laba ditahan, modal disetor akhir.
- d. Laporan arus kas meliputi: arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, arus kas dari aktivitas pendanaan.

e. Catatan atas laporan keuangan.

f. Laporan manajemen, seperti: notulen rapat manajemen, prosedur standard operasi.

3.3 Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini berdasarkan data sekunder berkaitan dengan informasi keuangan berupa laporan-laporan, notulen rapat, memo manajemen dan dokumen-dokumen akuntansi, operasi perusahaan. Untuk menunjang pembahasan studi kasus, peneliti mengumpulkan data melalui beberapa cara:

3.3.1. Observasi langsung

Merupakan pengamatan secara langsung terhadap obyek peneliti tanpa bantuan peralatan mekanik kamera, foto dan video. Cara ini untuk memperoleh data laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit, profile perusahaan (*company profile*), laporan sistim dan prosedur akuntansi dan anggaran proyek (data dokumenter). Penggunaan observasi langsung memungkinkan bagi peneliti untuk mengumpulkan data mengenai kejadian seraca rinci. Keuntungan penggunaan observasi langsung, yaitu:

- a. Data yang dikumpulkan lebih akurat dan rinci.
- b. Biaya yang dikeluarkan relatif lebih ekonomis dibanding dengan teknik wawancara.
- c. Pengumpulan data dapat dilakukan dengan sepengetahuan subyek yang diamati atau tanpa sepengetahuan subyek yang diamati.

3.3.2. Wawancara tidak terstruktur

Wawancara tidak terstruktur merupakan tehnik pengumpulan data dalam metode observasi, dengan tidak menggunakan urutan pertanyaan yang terencana untuk ditanyakan kepada responden. Tujuan wawancara tidak terstruktur adalah untuk membawa pokok bahasan kepermukaan supaya peneliti dapat menentukan variable yang memerlukan investigasi secara mendalam (Sekaran, 2006). Pertanyaan yang diajukan

kepada pihak-pihak yang mempunyai relevansi dengan penelitian tersebut, bertujuan untuk memperoleh penjelasan atas kewajaran dan keakuratan laporan keuangan perusahaan maupun informasi tambahan lainnya, seperti: sistim pengendalian intern, tingkat dan besar otorisasi masing-masing manager dan direksi, notulen rapat koordinasi direksi, daftar pending permasalahan perusahaan. Cara ini dilakukan untuk memperoleh data kebijakan manajemen dalam mengatasi kesulitan keuangan, rencana atau program kerja manajemen.

3.3.3. Studi pustaka

Menggumpulkan informasi dan data sekunder dari literatur dan jurnal yang berkaitan dengan bidang yang diteliti. Data sekunder dapat diklasifikasikan menjadi data sekunder internal, seperti: faktur penjualan, jurnal penjualan, laporan penjualan, notulen hasil rapat, memo manajemen, laporan keuangan. Data sekunder eksternal pada umumnya disusun oleh suatu entitas, berupa: buku atau jurnal yang diterbitkan secara periodik oleh organisasi atau instansi tertentu, seperti: Jurnal Riset Akuntansi Indonesia oleh Ikatan Akuntan Indonesia, Indikator Ekonomi oleh Statistik Ekonomi dan Keuangan Bank Indonesia dan sumber lainnya yang berkaitan dengan bidang yang diteliti, guna mendapatkan kerangka penelitian, dalam bentuk landasan teoritis.

3.4 Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan setelah peneliti mengumpulkan data-data yang diperlukan dalam penelitian. Proses analisis data dimulai dengan membaca atau mempelajari dan menelaah keabsahan semua data yang tersedia dari berbagai sumber, seperti: dokumentasi, wawancara, pengamatan langsung peneliti, terakhir penafsiran atas data. Menurut Moleong (2007) bahwa proses analisis data meliputi: pemrosesan satuan,

kategorisasi termasuk pemeriksaan keabsahan data, kemudian diakhiri dengan penafsiran data. Langkah-langkah analisis data kualitatif sebagai berikut:

- a. Membaca atau mempelajari data, setelah mengumpulkan data-data yang dipandang relevan dengan judul tesis, penulis dapat melakukan analisis data, dimulai dengan membaca atau mempelajari data dengan memberi tanda-tanda dan mencatat pada bagian data yang dipandang perlu, dengan tujuan untuk memudahkan penelusuran sumber data.
- b. Menelaah atau memeriksa keabsahan data, untuk meyakini tingkat keabsahan atas data, peneliti harus memperhatikan beberapa segi:
 1. Data telah diperiksa oleh pihak ketiga yang independen memiliki keabsahan yang tinggi, seperti: laporan keuangan telah diaudit.
 2. Data yang telah disetujui oleh pimpinan perusahaan, seperti: laporan bulanan.
 3. Data dihasilkan oleh bagian tertentu, seperti: laporan penjualan bulanan, laporan produksi, laporan hutang dan piutang dagang.
- c. Penafsiran data.

Data kualitatif ditafsirkan secara deskriptif guna mendapatkan faktor-faktor penyebab timbulnya suatu masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Analisis dilakukan dengan cara :

1. Menganalisis perkembangan kenaikan (penurunan) kas dan setara kas setiap tahun selama periode penelitian.
2. Menganalisis besarnya hutang setiap tahun selama periode penelitian, dengan menggunakan pengukuran, *debt ratio*, *debt to equity ratio*, dan *debt service ratio*
3. Menganalisis perkembangan kenaikan (penurunan) laba atau rugi setiap tahun selama periode penelitian.

- d. Teknik analisis data untuk faktor-faktor eksternal dilakukan dengan memperbandingkan dua periode yaitu: sebelum dan setelah kenaikan harga bahan bangunan dan sebelum dan setelah kenaikan tingkat bunga pinjaman bank.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum PT. X

PT. X merupakan perusahaan mempunyai jaringan dan pengalaman internasional dibidang kontraktor bangunan, bekerja sama dengan perusahaan Jepang, didirikan sejak tahun 1974, dengan kepemilikan modal 51% lokal dan 49% asing. Dalam kurun waktu 33 tahun, perusahaan telah menghasilkan berbagai kontraktor bangunan seperti: kontraktor bangunan sipil, desain bangunan, manajemen kontraktor, survey, dengan kualitas dan standar internasional, antara lain:

Nama proyek	Lokasi
a. Danamon Square	Jl.Jend Sudirman Kav 45-46 Jakarta
b. Bimantara Tower	Jl Kebon Sirih 17-19 Jakarta
c. Hyatt Regency Nusa Dua	Nusa Dua Bali
d. Nusa Indah Hotel	Kawasan Wisata Nusa Dua Bali
e. Honda Diecast Manufacturing	Karawang Jawa Barat

4.2 Faktor Internal Kesulitan Keuangan

A. Kesulitan arus kas (*cash flow*)

Dalam menjalankan aktifitas operasi PT.X, tidak tersedia kas yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban yang telah jatuh tempo karena sebagian besar tagihan tidak terrealisir sesuai dengan jadwal dalam perjanjian kerja dan tidak ada sumber kas potensi atau cadangan yang sewaktu-waktu dapat digunakan untuk menutupi kebutuhan sementara arus kas perusahaan, hal ini disebabkan oleh: (1). Perbedaan perhitungan persentase pekerjaan selesai antara pemilik proyek dengan kontraktor, untuk

menyelesaikan perbedaan tersebut diperlukannya waktu yang cukup lama, seperti: proyek Pusat Grosir Solo (2). Kualitas pekerjaan yang tidak memenuhi harapan pemilik proyek, maka dikenakan denda atau penalty oleh pemilik proyek, sehingga jumlah tagihan yang diterima di beberapa proyek akan berkurang, seperti: proyek Sampoerna Bandung (3). Tagihan akhir pekerjaan pada beberapa proyek belum dapat ditagih karena belum adanya kesepakatan tentang nilai pekerjaan tambah atau pekerjaan kurang, seperti: proyek Palladium, proyek Global Mandiri School, proyek Pusat Grosir Solo (4). Belum adanya tindakan konkrit manajemen terhadap tertunda penagihan piutang sejak 1996 pada proyek Nusa Indah Hotel sebesar US \$ 350,000 termasuk bunga US \$ 50,000. (5). Beberapa proyek yang sudah selesai pada periode sebelumnya, sampai sekarang ditagihannya belum cair, karena dokumen tagihan tidak lengkap, seperti: Wijaya Investindo Nusa dan Mujur Sari Sentosa Indonesia. (6). PT. X tidak mempunyai kas atau setara kas sebagai alat berjaga-jaga, sebagai antisipasi apabila terjadi kekurangan kas, seperti: pinjaman bank (*standby loan* atau *line of credit*), deposito jangka pendek. (7). Pengelolaan atau pengaturan penggunaan kas yang tidak terencana dengan baik. (8). Tidak konsisten dan lama dalam pengambilan keputusan penjualan harta perusahaan yang tidak digunakan dalam operasi.

Kas merupakan harta perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan dijadikan sebagai alat ukur untuk perkiraan lainnya dalam suatu perusahaan. Semakin besar ketersediaan kas dalam perusahaan, di satu sisi dapat memenuhi kewajiban perusahaan dan di sisi lain cenderung menurunkan produktivitas perusahaan. Sebaliknya kas yang terlalu kecil akan meningkatkan resiko perusahaan tidak dapat mendanai aktivitas perusahaan. Untuk menghindari kondisi tersebut di atas, perusahaan perlu menerapkan pengelolaan kas yang baik dengan memperhatikan hal berikut: (1). Mempercepat pemasukkan kas, baik atas tagihan pekerjaan akhir maupun pekerjaan

tambah sesuai dengan perjanjian kerja dan memberikan potongan kepada pemilik proyek untuk piutang dagang tertentu sesuai kebijakan manajemen. (2). Memperlambat pengeluaran kas, agar perusahaan mempunyai kesempatan yang lebih lama menggunakan kas, kondisi ini dapat dilakukan dengan pembelian kredit, cek dibayarkan pada hari Jumat sehingga pemegang cek akan mencairkan cek pada hari Senin minggu berikutnya dan menggunakan draft, yaitu tanda persetujuan bayar yang harus diotorisasi oleh pihak perusahaan dan pembayaran dilakukan pada minggu berikutnya. (3). Menentukan saldo kas optimal, yaitu saldo kas yang dapat menjaga likuiditas dan produktifitas perusahaan, semakin besar saldo kas, semakin sehat perusahaan dan semakin aman dari resiko kekurangan kas. Sebaliknya kas yang besar menyebabkan kurangnya produktifitas perusahaan pada akhirnya akan mengurangi keuntungan perusahaan. Pada dasar tujuan menentukan saldo kas optimal, adalah untuk dapat menekan biaya modal, seperti: biaya yang timbul atas penjualan surat berharga atau pencairan deposito sebelum tanggal jatuh tempo.

B. Besarnya jumlah hutang kepada sub kontraktor atau supplier

Hutang dagang merupakan salah satu jenis pendanaan jangka pendek, berubah secara otomatis dengan berubahnya tingkat kegiatan perusahaan dan tidak adanya jaminan dari debetor. Jika terjadi peningkatan pelaksanaan proyek, dengan sendirinya permintaan bahan bangunan dan peralatan proyek secara kredit akan naik. Kenaikan jumlah hutang PT.X kepada sub kontraktor atau supplier pada dasarnya, disebabkan oleh: (1). Kebijakan kredit dilaksanakan secara tidak konsekwen, sebagaimana yang telah disepakati dengan sub kontraktor atau supplier selama 30 atau 60 hari. (2). Tidak disiplin dalam pengaturan pembiayaan, sehingga tagihan yang diterima dari proyek A dialihkan untuk pembayaran hutang sub kontraktor atau supplier proyek B atau dipergunakan untuk menutupi biaya kantor pusat yang melebihi kebijakan yang telah ditetapkan perusahaan. (3). Rendahnya

komitmen manajemen dalam pelaksanaan rencana pembayaran yang telah disusun oleh pelaksana. (4). Kecenderungan perusahaan menggunakan instrumen hutang sub kontraktor atau supplier sebagai alat pembayaran dalam transaksi bisnis, tanpa mempertimbangkan rasio hutang terhadap ekuitas yang merupakan salah satu alat ukur solvabilitas perusahaan.

Hutang kepada sub kontraktor atau supplier timbul dari transaksi pembelian bahan bangunan dan peralatan proyek secara kredit tanpa memberi jaminan dan tidak dikenakan bunga. Beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam pembelian secara kredit, agar memberikan fungsi optimal untuk memenuhi pendanaan perusahaan, yaitu: (1). Syarat pembayaran yang diterima perusahaan atas transaksi pembelian tersebut, perlu dipertimbangkan dengan hati-hati, agar perencanaan kredit dapat terlaksana dengan baik, jangka waktu pengiriman barang dan pelayanan purna jual. (2). Mempertimbangkan potongan tunai yang ditawarkan oleh sub kontraktor atau supplier, agar dapat memberikan manfaat optimal bagi perusahaan. (3). Rasio hutang atas ekuitas yang menggambarkan sampai sejauhmana ekuitas dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Untuk kepentingan pihak internal, semakin besar rasio hutang terhadap ekuitas merupakan suatu prestasi bagi manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Sebaliknya untuk kepentingan pihak eksternal, rasio hutang terhadap ekuitas lebih kecil atau jumlah ekuitas lebih besar dari jumlah hutang, kondisi ini akan meningkatkan kepercayaan kreditor atau investor kepada perusahaan.

C. Kerugian operasional perusahaan selama beberapa tahun

Laporan rugi laba berfungsi sebagai ringkasan aktifitas perusahaan selama periode satu tahun. Laporan tersebut diharapkan memberikan informasi berkaitan dengan keuntungan atau kerugian, sebagai cerminan prestasi dan tanggung jawab manajemen kepada pemegang saham. Rugi atau laba merupakan salah satu elemen dari laporan rugi laba, dimana kerugian yang dialami oleh PT. X pada beberapa tahun terakhir,

disebabkan: (1). Kecilnya pendapatan kontrak sebagai akibat tidak mampu bersaing dengan kontraktor lain untuk mendapatkan proyek-proyek baru karena relatif tingginya harga pokok proyek, dipicu oleh kurang efisien dalam pengelolaan keuangan proyek. (2). Lemahnya pengendalian intern proyek sehingga pengeluaran-pengeluaran proyek sulit untuk dikontrol. (3). Tidak berhasilnya program pengurangan beban tetap perusahaan, seperti: pengurangan jumlah karyawan, jumlah kendaraan operasional dan menekan biaya pendidikan pelatihan.

Pada era globalisasi setiap perusahaan dengan mudah dapat melakukan komunikasi dan transaksi. Kemudahan tersebut mengharuskan perusahaan mencari solusi atau metode baru yang lebih efisien pada tahap negosiasi, desain, proses pembangunan dan penyelesaian akhir pekerjaan agar dapat bersaing dengan perusahaan kontraktor lain. Dalam upaya meningkatkan daya saing perusahaan, manajemen perlu melakukan beberapa tindakan, yaitu: (1). Menekan biaya produksi dengan melakukan kontrak jangka pendek dalam pengadaan bahan bangunan yang rentan terhadap perubahan harga dan tidak ada barang pengganti (substitusi). (2). Meningkatkan fungsi pengendalian intern dengan membuat program dan rencana kerja secara rinci dan konsekwensi yang tegas terhadap pihak yang melanggar keputusan manajemen. (3). Mengurangi secara optimal beban tetap perusahaan, baik yang dibebankan ke masing-masing proyek maupun ke kantor pusat.

4.3 Faktor Eksternal Kesulitan Keuangan

A. Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM).

Merupakan kebijakan pemerintah yang memberikan efek yang kurang menguntungkan bagi kemajuan sektor jasa kontraktor khususnya kontraktor sipil. Kenaikan harga bahan bakar minyak Oktober 2005, mengakibatkan terjadinya kerugian sebagian besar

proyek swasta karena tidak adanya penyesuaian harga kontrak (eskalasi harga) dan disisi lain terjadinya kenaikan harga bahan bangunan, upah tenaga kerja, biaya transportasi dan kebutuhan hidup lainnya, yang sangat memberatkan keuangan proyek atau perusahaan, pada akhirnya akan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan.

B. Kenaikan tingkat bunga pinjaman

Kebijaksanaan perbankan menaikkan tingkat bunga pinjaman, khususnya pada perusahaan jasa kontraktor memiliki dua aspek: (1). Segi perusahaan jasa kontraktor akan meningkatkan biaya modal dan pada akhirnya mengurangi laba bersih atau memperbesar jumlah kerugian perusahaan. (2). Segi pemilik proyek akan mengganggu perencanaan arus kas dan mengurangi kemampuan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo kepada perusahaan jasa kontraktor. Kedua aspek di atas baik kontraktor maupun pemilik proyek dapat mengarah pada terjadinya kesulitan keuangan.

4.4 Analisis Pengaruh Faktor-faktor Internal Kesulitan Keuangan

Faktor internal merupakan salah satu faktor penyebab terjadinya kesulitan keuangan pada PT.X, dapat dijelaskan sebagai berikut:

A. Kenaikan penurunan bersih kas dan setara kas

Tabel: 3

**Kenaikan (Penurunan) Bersih Kas Dan Setara Kas
(Dalam Jutaan Rupiah)**

2000	2001	2002	2003	2004	2005
1,096	2,433	(1,893)	14	(2,962)	(1,236)

Sumber: Laporan keuangan auditan PT.X.

Penyelasan tabel 3, dari tahun 2000 hingga tahun 2001 terdapat kenaikan bersih kas dan setara kas yang tertinggi. Hal ini disebabkan oleh penerimaan uang muka proyek rata-rata 25% dari nilai kontrak dan jatuh tempo deposito pada PT. Bank Dai-Ichi Kangyo Indonesia. Tahun 2002 terjadi penurunan bersih kas dan setara kas karena terjadi kerugian dari aktifitas operasi perusahaan, tertunda penerimaan tagihan proyek PT.Astra Honda Motor dan penyelesaian beberapa proyek yang sudah jatuh tempo. Tahun 2003 terjadi peningkatan bersih kas dan setara kas karena terdapatnya laba dari aktifitas operasi perusahaan dan diterima tagihan dari proyek PT. Sharp Yasonta Indonesia, PT.Ceres Meiji Indonesia. Tahun 2004 terjadi penurunan bersih kas dan setara kas karena timbul kerugian yang besar dari aktifitas operasi perusahaan dibanding tahun sebelumnya, pembayaran hutang dagang pada PT. Taiyo Sinar Raya Teknik dan PT. Romeo Indonesia. Tahun 2005 terjadi penurunan bersih kas dan setara kas karena kondisi aktifitas operasi perusahaan masih dalam keadaan rugi, belum terrealisir restitusi pajak dari tahun 2003 sampai dengan 2005 dan pembayaran hutang dagang pada PT.Catur Wahana dan PT. Intisumber Bajaksakti.

Dengan memperhatikan analisa di atas, kesulitan arus kas dapat diatasi melalui:

1. Dibentuknya tim penagihan (*collection*) gabungan antara bagian keuangan dan bagian operasi untuk menuntaskan permasalahan yang berkaitan dengan piutang dagang PT.X dengan target yang jelas, diberikan batas wewenang pemberian potongan dan menerapkan kebijakan penagihan yang fleksible, seperti: piutang dagang dijamin dengan harta tidak bergerak, piutang dagang dapat dijual kepada pihak ketiga (*factoring*).
2. Membuat perencanaan dan evaluasi arus kas yang konsisten, terarah secara mingguan, bulanan, kwartalan.

B. Jumlah hutang kepada sub kontraktor atau supplier

Dasar digunakan untuk menganalisa seberapa besar hutang yang digunakan oleh PT.X dalam membiayai aktiva yang digunakan dalam operasional perusahaan, dapat diukur dengan cara, *debt ratio*, yaitu perbandingan jumlah hutang dengan jumlah aktiva perusahaan, dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini:

Tabel. 4
Rasio Total Hutang Terhadap Total Aktiva
(Dalam Jutaan Rupiah)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Total Aktiva	23,958	38,031	36,356	33,238	24,285	33,737
Total Hutang	14,564	28,608	27,558	23,823	19,271	32,251
	61%	75%	76%	72%	79%	96%

Sumber: Laporan keuangan auditan PT.X

Tabel. 4, menggambarkan jumlah hutang yang digunakan untuk membelanjai aktiva PT.X. Pada tahun 2001 terdapat peningkatan total hutang terhadap total aktiva dibanding tahun 2000 sebesar 14%. Hal ini disebabkan meningkatnya hutang pada PT. Taiyo Sinar Raya Teknik dan hutang kepada sub kontraktor lainnya. Pada tahun 2002 terdapat peningkatan total hutang terhadap total aktiva dibanding tahun 2001 sebesar 1%. Hal ini disebabkan meningkatnya hutang pada kepada sub kontraktor PT.Rakintam. Pada tahun 2003 terjadi penurunan total hutang terhadap total aktiva dibanding tahun 2002 sebesar 4%. Hal ini disebabkan adanya pembayaran hutang pada PT.Karya Beban Sidhira, PT. Muri Agung dan PT. Putra Bintang Sembada sebesar 4%. Pada tahun 2004 terjadi penurunan total hutang terhadap total aktiva dibanding tahun 2003 sebesar 7%. Hal ini disebabkan adanya pembayaran hutang pajak dan telah terrealisir biaya yang masih harus dibayar (*accrued expenses*) karena telah berakhirnya masa jaminan atau retensi proyek, seperti: PT.Citra Nusa Insan

Cemerlang, PT.Sumiden Serasi Wire Products, PT.Sharp Yasonta Antarnusa, PT. Sharp Refrigerator Devision, PT. Salompas Indonesia. Pada tahun 2005 peningkatan total hutang terhadap total aktiva dibanding tahun 2004 sebesar 17%. Hal ini disebabkan meningkatnya hutang pada kepada pemegang saham lokal, hutang pada sub kontraktor atau supplier dan hutang pajak. Sebagian besar hutang tersebut diatas sudah jatuh tempo dan belum dapat dilunasi, karena kesulitan keuangan.

Struktur modal merupakan perimbangan pembiayaan antara hutang dengan modal sendiri pemegang saham (equitas), semakin besar modal sendiri dalam struktur modal perusahaan, menggambarkan makin tingginya kepercayaan investor atau kreditor untuk meinvestasikan dananya pada perusahaan. Hal ini dapat diukur dengan cara: *debt to equity ratio*, yaitu perbandingan total hutang terhadap total equitas perusahaan, dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini:

Tabel. 5
Rasio Total Hutang Terhadap Total Equitas
(Dalam Jutaan Rupiah)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Total Hutang	14,564	28,608	27,558	23,823	19,271	32,251
Total Equitas	9,394	9,423	8,798	9,415	5,014	1,486
	155%	304%	313%	253%	384%	2170%

Sumber: Laporan keuangan auditan PT.X

Tabel 5 menggambarkan ketidakmampuan equitas PT.X untuk menutupi kewajiban perusahaan. Pada tahun 2001, terjadi peningkatan hutang terhadap equitas dibanding tahun 2000 sebesar 149%. Hal ini disebabkan meningkatnya hutang pada PT. Taiyo Sinar Raya Teknik dan hutang kepada sub kontraktor lainnya. Pada tahun 2002, terjadi peningkatan hutang terhadap equitas dibanding tahun 2001 sebesar 9%. Hal ini disebabkan meningkatnya hutang pada kepada sub kontraktor PT.Rakintam. Pada tahun

2003 penurunan total hutang terhadap total equitas dibanding tahun 2002 sebesar 60%. Hal ini disebabkan adanya pembayaran hutang pada PT.Karya Beban Sidhira, PT. Muri Agung dan PT. Putra Bintang Sembada. Pada tahun 2004, terjadi penurunan hutang terhadap equitas dibanding tahun 2003 sebesar 131%. Hal ini disebabkan adanya pembayaran hutang pajak dan telah terrealisir biaya yang masih harus dibayar (*accrued expenses*) karena telah berakhirnya masa jaminan atau retensi proyek, seperti: PT.Citra Nusa Insan Cemerlang, PT.Sumiden Serasi Wire Products, PT.Sharp Yasonta Antarnusa, PT. Sharp Refrigerator Devision, PT. Salompas Indonesia. Disamping itu, terdapatnya penurunan equitas di tahun 2004 sebesar 46.7%, karena kerugian dari aktifitas operasi PT.X. Pada tahun 2005, terjadi peningkatan hutang terhadap equitas dibanding tahun 2004 sebesar 1,786%. Hal ini disebabkan meningkatnya hutang pada pemegang saham lokal, hutang pada sub kontraktor atau supplier dan hutang pajak.

Rasio pelunasan hutang, menggambarkan sejauhmana laba ditambah bunga, penyusutan dan biaya non kas dapat menutupi kewajiban bunga dan pinjaman. Semakin besar rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan menutupi hutang-hutangnya.

Tabel. 6
Rasio Pelunasan Hutang (*Debt Service Ratio*)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Rasio Pelunasan Hutang	23%	48%	-42%	-160%	-310%	-2562%

Sumber: Laporan keuangan auditan PT.X

Tabel 6 menunjukan semakin menurunnya kemampuan PT.X untuk dapat menutupi atau melunasi semua kewajiban baik pokok maupun bunga pinjaman. Ketidakmampuan tersebut disebabkan terjadinya arus kas masuk tidak seimbang dengan arus kas keluar perusahaan dan kerugian yang dialami dalam operasional perusahaan. Pada tahun 2000 kemampuan PT.X dapat memenuhi kewajiban sebesar 23%. Pada tahun 2001 terdapat peningkatan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban sebesar 48%, karena

pada tahun tersebut PT.X memperoleh keuntungan dari aktifitas operasi perusahaan. Pada tahun 2002 kemampuan PT.X untuk menulasi kewajiban negatif sampai dengan tahun 2005, disebabkan terjadinya peningkatan jumlah hutang relatif tinggi, tidak tersedianya kas dalam perusahaan dan kerugian pada kegiatan operasional perusahaan.

Rasio pelunasan bunga atau *time interest earned*, menunjukkan kemampuan PT.X untuk membayar bunga berdasarkan perjanjian. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan membayar bunga pinjaman. Tabel rasio pelunasan bunga tersebut tidak dapat kami tampilkan pada tulisan ini karena hutang kepada sub kontraktor atau supplier atas pembelian material dan peralatan proyek dalam surat perjanjian tidak diperhitungkan bunga.

Untuk mengatasi kewajiban kepada sub kontraktor atau supplier yang tertunggak beberapa lama, dapat ditempuh dengan cara:

- a. Menyusun kembali rencana pembayaran kewajiban kepada sub kontraktor atau supplier secara bulanan dengan kriteria yang jelas.
- b. Realisasi pembayaran dilakukan setiap bulan dengan menggunakan sumber kas dari hasil tagihan proyek-proyek masa lalu.

C. Kerugian dalam kegiatan operasinal perusahaan selama beberapa tahun

Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan salah satu faktor intern yang menyebabkan terjadi kesulitan keuangan, dapat digambarkan pada tabel dibawah ini:

Tabel.7
Laba (Rugi) Kegiatan Operasional Perusahaan
(Dalam Jutaan Rupiah)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Laba (Rugi) Bersih	(1,446)	29	(625)	617	(4,402)	(3,528)

Sumber: Laporan keuangan auditan PT.X

Tabel 7, Pada tahun 2000 kerugian yang diderita PT.X, disebabkan tinggi harga pokok kontrak karena kenaikan harga bangunan seperti: besi, semen dan biaya gaji atau upah. Pada tahun 2001 terdapat keuntungan yang relatif kecil, disebabkan karena menurunnya biaya gaji atau upah, sewa ruangan dan asuransi. Pada tahun 2002 timbul kerugian, disebabkan karena adanya peningkatan biaya penyelesaian proyek, tingginya biaya gaji atau upah, kenaikan rugi selisih kurs. Pada tahun 2003 terdapat keuntungan, disebabkan karena efisiensi harga pokok kontrak melalui perencanaan bahan baku yang tepat dan peningkatan pengawasan pelaksanaan proyek. Pada tahun 2004 kerugian yang diderita PT.X, disebabkan karena pembayaran pesangon karyawan tetap dan kenaikan biaya konsultan. Pada tahun 2005 kerugian yang diderita PT.X, disebabkan karena kenaikan harga bahan bangunan, upah tenaga kerja dan biaya transportasi, sebagai akibat kenaikan harga bahan bakar minyak.

Untuk mengatasi kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan, manajemen dapat melakukan beberapa tindakan, yaitu:

- a. Meningkatkan efisiensi perusahaan melalui pengurangan karyawan tetap, meningkatkan pengendalian atas pengeluaran perusahaan.
- b. Mendorong peningkatan pendapatan kontrak, dengan ikut serta pada tender proyek-proyek pemerintah.

4.5 Analisis Pengaruh Faktor- faktor Eksternal Kesulitan Keuangan

A. Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM)

Berdasarkan hasil evaluasi terhadap harga-harga bahan bangunan dan peralatan proyek, terdapat kenaikan harga bahan tersebut rata-rata 19 % kecuali untuk bahan

semen, kayu, sebagian keramik, bahan atap, peralatan proyek, sebagian genteng, marmar dinding, kenaikan berkisar antara 6% sampai dengan 17 %. (Lihat lampiran 5). Kenaikan harga bahan yang cukup tinggi sangat mempengaruhi harga pokok kontrak, baik proyek dalam penyelesaian maupun proyek yang akan dilaksanakan.

Untuk memperkecil dampak kenaikan harga bahan bakar minyak terhadap harga pokok kontrak pada perusahaan jasa kontraktor, dapat dilakukan melalui: (1). Pemberian insentif berupa pengurangan biaya perizinan dan pengurusan pelaksanaan proyek.. (2). Ketersediaan bahan bangunan dengan harga dapat dikendalikan pemerintah, terutama bahan bangunan yang tidak mempunyai barang substitusi.(3). Menyempurnakan ketentuan impor bahan bangunan dan bahan penolong dan menghapus biaya ekonomi tinggi seperti *under table cost*. (4). Memberikan kesempatan yang lebih luas kepada kontraktor lokal untuk menangani proyek besar pemerintah.

B. Kenaikan tingkat bunga pinjaman

Sumber dana berasal dari pinjaman bank atau lembaga keuangan non bank, merupakan salah satu sumber pembiayaan perusahaan, yang dibebankan biaya bunga setiap bulan selama masa pinjaman, sewaktu-waktu dapat berubah dan mempunyai konsekwensi jelas dan tegas. Berikut ini tingkat bunga pinjaman rupiah – bank swasta untuk pinjaman modal kerja, pinjaman investasi dan pinjaman konsumsi, yaitu:

Tabel 8
Tingkat Bunga Pinjaman Rupiah – Bank Swasta
(Persentase Per Tahun)

Akhir Periode		Pinjaman	Pinjaman	Pinjaman
		Modal Kerja	Investasi	Konsumsi
Juli	2005	13.32	13.45	14.98
Agustus	2005	13.35	13.46	14.99
September	2005	14.32	14.16	15.07
Oktober	2005	15.35	14.87	15.33
November	2005	16.58	15.76	15.81
Desember	2005	16.95	16.23	16.06
Januari	2006	17.06	16.40	16.34
Februari	2006	17.09	16.53	16.56

Sumber: Laporan Bank Indonesia

Tabel 8 menggambarkan tingkat bunga pinjaman rupiah – bank swasta, antara bulan Juli 2005 sampai dengan bulan Februari 2006, berdasarkan jenis pinjaman yang diberikan bank swasta, yaitu:

1. Pinjaman modal kerja, merupakan pembiayaan yang diberikan oleh pemberi pinjaman untuk memenuhi kebutuhan dana operasional perusahaan, dalam jangka waktu pendek. Selama jangka waktu bulan Juli 2005 sampai dengan bulan September 2005, kenaikan tingkat bunga dibawah satu persen, antara 0.03% dan 0.97%. Sedangkan jangka waktu bulan September 2005 sampai dengan bulan November 2005, kenaikan tingkat bunga melebihi satu persen, antara 1.03% dan 1.23%. Kemudian bulan November 2005 sampai dengan bulan Februari 2006,

kenaikan tingkat bunga antara 0.37% dan 0.03%. Dengan demikian, kenaikan tingkat bunga pinjaman modal kerja bank swasta selama jangka waktu Juli 2005 sampai dengan Februari 2006, secara tidak langsung berpengaruh kepada jumlah laba atau rugi perusahaan. Karena peningkatan biaya bunga tersebut oleh sub kontraktor atau supplier diperhitungkan kepada kewajiban PT.X yang tertunda pembayarannya. Disamping itu, kenaikan tingkat bunga pinjaman modal kerja berdampak kepada tertunda pencairan tagihan PT.X oleh pemilik proyek karena terganggunya perencanaan arus kas perusahaan.

2. Pinjaman investasi, merupakan pinjaman yang diberikan untuk pengembangan usaha atau pembelian barang-barang modal, yang sifatnya jangka panjang. Selama jangka waktu bulan Juli 2005 sampai dengan bulan Februari 2006, kenaikan tingkat bunga antara 0.01% dan 0.89%. Kenaikan tingkat bunga pinjaman investasi relatif kecil dibandingkan dengan pinjaman modal kerja, karena pemerintah memberikan kesempatan kepada investor lokal dan asing untuk meningkatkan investasinya di berbagai sektor usaha di Indonesia. Peningkatan investasi tersebut akan mendorong peningkatan pembangunan, berarti merupakan peluang bagi kontraktor lokal, untuk bersaing mendapatkan proyek-proyek baru.
3. Pinjaman konsumsi, merupakan pinjaman yang diberikan kepada perseorangan untuk memenuhi atau meningkatkan kebutuhan hidup, seperti: perumahan, kendaraan, pendidikan dan kesehatan, umumnya bersifat jangka panjang. Selama jangka waktu bulan Juli 2005 sampai dengan bulan Februari 2006, kenaikan tingkat bunga antara 0.01% dan 0.48%. Kenaikan tingkat bunga pinjaman konsumsi relatif kecil dibandingkan dengan pinjaman modal kerja dan pinjaman investasi, karena dengan adanya kenaikan tingkat bunga tersebut, tidak terlalu memberatkan konsumen sehingga perekonomian negara dapat berjalan kearah lebih baik.

Agar produk jasa kontraktor lokal dapat bersaing dengan produk jasa kontraktor asing sebagai akibat kenaikan tingkat bunga pinjaman, baik dari segi harga atau biaya pembangunan maupun kualitas produk, pemerintah hendaknya memberikan subsidi berupa: (1). Memberikan fasilitas pinjaman siaga (*standby loan*) dengan tingkat bunga subsidi pemerintah (2). Memberikan kemudahan masuknya dana luar negeri yang bertujuan untuk pengembangan usaha kontraktor. (3). Memberikan kesempatan kepada kontraktor swasta lokal mendapatkan jaminan atau garansi bank pemerintah, baik jaminan penawaran maupun pelaksanaan pembangunan. (4). Surat perjanjian kerja atau surat penunjukkan pelaksanaan proyek dapat dijadikan sebagai jaminan bank pemerintah, untuk memperoleh pinjaman modal kerja.

4.6 Analisis Strategi Manajemen

Dalam mengupayakan dana segar (*cash money*) untuk mengatasi kesulitan keuangan, manajemen PT.X membuat dua prioritas utama, yaitu:

A. Strategi jangka pendek:

- a. Rasionalisasi atau pengurangan jumlah karyawan tetap hingga 25 % dari jumlah karyawan yang ada saat sekarang, dengan menggunakan dana hasil tagihan dari proyek-proyek perusahaan.
- b. Menjual harta perusahaan yang tidak berkaitan dengan bisnis utama, seperti: tanah, apartemen dan alat berat yang tidak digunakan dalam operasi perusahaan, hasil penjualan harta tersebut digunakan untuk modal kerja penyelesaian proyek-proyek yang masih tertunda. Hasil tagihan dari proyek yang tertunda tersebut, sebagian digunakan untuk melunasi kewajiban PT. X kepada sub kontraktor atau supplier dan sisanya untuk pembayaran pesangon karyawan.

- c. Pemulihan kondisi keuangan PT.X dengan menutup defisit arus kas melalui pelaksanaan proyek yang membutuhkan modal kerja relatif kecil, jangka waktu pendek, tingkat resiko rendah dan diperkirakan tagihan tidak bermasalah dikemudian hari seperti: proyek listrik dan mekanik, proyek pemeliharaan gedung, pembuatan desain dan penyewaan alat-alat berat.
- d. Memperbaiki manajemen penagihan piutang macet, dengan membentuk tim khusus beranggotakan direksi keuangan, direktur operasi, bagian hukum dengan cara: anjak piutang, pemberian potongan, mengikat debetor dengan harta tidak bergerak.
- e. Menata ulang rencana pembayaran terhadap hutang sub kontraktor atau supplier yang tertunggak, dengan cara: (1). Bagi sub kontraktor atau supplier memiliki hutang satu milyar rupiah keatas diikut sertakan dalam pengadaan bahan bangunan atau peralatan pada proyek-proyek baru, yang pembayaran meliputi kewajiban lama secara bertahap dan kewajiban baru. (2). Perencanaan pembayaran kepada sub kontraktor atau supplier yang memiliki hutang relatif kecil sesuai dengan dana yang tersedia pada periode tersebut.
- f. Memenuhi modal kerja melalui pinjaman bank dengan jaminan kendaraan operasional perusahaan untuk periode bulan September 2007 sampai dengan bulan Desember 2007.
- g. Marketing ditergetkan merealisasikan pendapatan selama periode bulan September 2007 sampai dengan bulan Desember 2007 sebesar Rp 15 milyar.
- h. Menggisi kekosongan direktur keuangan dengan menempatkan tenaga professional untuk mempercepat penyelesaian masalah kesulitan keuangan.
- i. Bertindak selaku perantara terhadap proyek-proyek besar, beresiko tinggi dan memerlukan modal kerja besar, dengan harapan PT.X mendapatkan komisi.

- j. Merancang dan membuat sistim atau metode penanggulangan banjir secara otomatis dan semi manual yang didukung dengan hak cipta. Hal ini merupakan salah satu alternative menciptakan pelaksanaan proyek yang berkesinambungan dan lebih menguntungkan.
- k Memelihara hubungan baik dengan para pemilik proyek (*owner*), melalui pelaksanaan proyek yang tepat waktu, memenuhi kualitas yang disepakati dan pelayanan yang baik.
- l. Setiap karyawan bertindak sebagai agen marketing yang memberikan informasi kepada divisi marketing dan divisi marketing membuat dan membina jaringan pemasaran yang tangguh.

B. Strategi jangka panjang:

- a. Menjual sebagian modal saham pemilik kepada pihak ketiga, untuk memperkuat kemampuan modal kerja dan penyelesaian kewajiban yang tertunda kepada sub kontraktor atau supplier.
- b. Mendapatkan investor baru dengan membawa dana segar (*cash money*), dalam bentuk: (1). Investor bersifat permanen, pemodal ikut bekerja sama dalam mengoperasikan perusahaan dengan memberikan pinjaman untuk jangka waktu tertentu dengan persyaratan tertentu. (2). Investor bersifat kerja sama (*joint operation*) per proyek.
- c. Merubah status seluruh karyawan tetap menjadi karyawan kontrak, dengan pertimbangan sebagai berikut: (1). Menata ulang sistim kepegawaian yang lebih fleksible dan terencana dengan baik. (2). Mempersiapkan karyawan yang berkualitas, profesional dan mempunyai dedikasi dalam jumlah sesuai kebutuhan perusahaan. (3). Menerapkan ketentuan kepegawaian yang baru.

- d. Mencari dan mendapatkan mitra usaha (*joint operation*) yang memiliki modal kerja, dengan ketentuan PT.X bertindak sebagai perencanaan dan pelaksana proyek sedangkan mitra usaha selaku penyedia dana dan pengawasan proyek.
- e. Membentuk divisi listrik dan mekanik dalam rangka diversifikasi usaha dan memanfaatkan potensi yang dimiliki oleh PT.X.
- f.. Membentuk divisi konsultan perencanaan, pengawasan proyek, sebagai alternatif untuk mendapatkan proyek-proyek baru.
- g. Membangun dan meningkatkan hubungan bisnis dengan pihak-pihak yang berwenang dipemerintahan dan swasta sebagai sarana negosiasi.
- h. Berperan aktif dalam organisasi-organisasi profesi, konstruksi, pertunjukkan atau pameran sebagai salah satu alat promosi.
- i. Melunasi seluruh kewajiban kepada pemerintah berupa hutang pajak dan dendanya sebagai persyaratan untuk dapat ikut tender pada proyek-proyek pemerintah, dana pelunasan tersebut akan dipenuhi melalui investor baru.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan studi kasus yang dipaparkan pada bagian muka, dapat diambil beberapa kesimpulan, antara lain:

1. Kesulitan arus kas (*cash flow*) yang dihadapi PT.X disebabkan tertundanya penerimaan piutang dagang, tidak adanya sumber kas cadangan seperti: deposito jangka pendek atau pinjaman berjaga-jaga (*standby loan*) yang dimiliki perusahaan dan lama pengambilan keputusan untuk mengatasi kesulitan arus kas, kondisi ini dapat diatasi melalui keputusan manajemen terencana dan terarah, yaitu:
 - a. Menuntaskan permasalahan yang berkaitan dengan piutang dagang PT.X sebelum jatuh tempo waktu penagihan piutang.
 - b. Penempatan dana PT.X dalam bentuk simpanan atau investasi harus memperhatikan anggaran kas dan motif berjaga-jaga (*precautionary motive*) sekira adanya kebutuhan uang tunai yang bersifat mendadak.
 - c. Manajemen harus dapat menentukan prioritas dalam mengambil keputusan dan mengatasi kondisi kesulitan keuangan secara terencana dan cepat.
2. Besarnya jumlah hutang PT.X, diakibatkan tertunda pembayaran hutang pada sub kontraktor atau supplier, manajemen tidak mempertimbangkan rasio hutang terhadap equitas, tidak jelasnya kebijakan hutang untuk masing-masing proyek, kondisi ini dapat diatasi dengan cara:
 - a. Sumber pembiayaan hutang kepada sub kontraktor atau supplier yang timbul dari operasi PT.X, seharusnya memperhatikan syarat kredit, seperti: lama periode kredit, besarnya potongan tunai, periode potongan tunai, sehingga jumlah hutang dan jangka waktu hutang dapat dikendalikan.

- b. Sebagai alat pengendalian atas hutang, manajemen dapat menggunakan rasio hutang terhadap equitas untuk mengukur kemampuan PT. X melunasi kewajiban tersebut (*solvabilitas*).
 - c. Dalam mengontrol jumlah hutang PT.X, manajemen harus menciptakan kebijakan yang jelas dan mengikat kepada manajer proyek, sebagai pihak yang terlibat langsung timbulnya hutang tersebut.
 - d. Menyusun kembali rencana pembayaran kewajiban kepada sub kontraktor atau supplier secara bulanan dengan kriteria yang jelas dan realisasi pembayaran menggunakan sumber kas dari hasil tagihan .
3. Kerugian dari operasi perusahaan sebagai akibat, tidak berhasilnya program efisiensi PT.X dan tidak dapat melaksanakan proyek baru karena keterbatasan modal kerja, hal ini dapat diatasi melalui:
- a. Pada kondisi PT.X tidak dapat meningkatkan penghasilan perusahaan, solusi mengurangi beban tetap perusahaan merupakan salah satu pilihan agar perusahaan tetap beroperasi.
 - b. Agar dapat melaksanakan proyek baru terutama proyek-proyek pemerintah, PT.X dapat memenuhi modal kerja melalui pinjaman penyeimbang (*bridging loan*), yaitu selama tagihan proyek baru belum diterima, kebutuhan modal kerja dapat dipenuhi melalui pinjaman bank dan akhirnya akan dibayar kembali setelah tagihan proyek baru diterima.
4. Kenaikan harga bahan bangunan sebagai akibat kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) dapat diantisipasi melalui:
- a. Pencadangan biaya bahan bangunan sejumlah persentase tertentu atau penyesuaian harga pokok proyek atau pengurangan laba proyek PT.X.
 - b. Untuk memperkecil dampak kenaikan harga bahan bakar minyak terhadap harga pokok kontrak asosiasi perusahaan jasa kontraktor dapat mengajukan insentif kepada

pemerintah dalam bentuk pengurangan biaya perizinan dan pengurusan pelaksanaan proyek dan insentif lainnya.

5. Kenaikan tingkat bunga pinjaman sebagai akibat kebijakan pemerintah, dapat diantisipasi oleh direksi PT.X dengan cara:

- a. Biaya bunga yang timbul dari pinjaman modal kerja atau pinjaman penyeimbang (*bridging loan*) dapat diestimasi melalui pencadangan biaya bunga sebagai penambah harga pokok proyek.
- b. Permohonan subsidi dari pemerintah dalam bentuk: fasilitas pinjaman siaga (*standby loan*) dengan tingkat bunga subsidi pemerintah, kemudahan masuknya dana luar negeri yang bertujuan untuk pengembangan usaha kontraktor, memberikan kesempatan kepada kontraktor swasta lokal mendapatkan jaminan atau garansi bank pemerintah, baik jaminan penawaran maupun pelaksanaan pembangunan.

5.2 Saran

Sesuai dengan kesimpulan yang kami utarakan di atas, terdapat beberapa saran atau rekomendasi, yaitu:

- a. Bagi perusahaan yang diteliti, pembahasan tesis ini dapat memberikan masukan agar permasalahan yang berkaitan dengan kesulitan keuangan dapat diatasi melalui perencanaan sumber kas yang terkoordinir dengan bagian operasi dan membuat cadangan kas dalam bentuk deposito jangka pendek atau pinjaman bank sebagai alternatif sumber kas. Meningkatkan pengendalian dan perencanaan pengeluaran dengan memperhatikan syarat kredit, rasio hutang terhadap ekuitas dan ketersediaan kas. Kebijakan manajemen yang jelas dan tegas berkaitan dengan pengurangan beban tetap PT.X, keputusan manajemen yang jelas terhadap kenaikan harga bahan bangunan dan kenaikan tingkat bunga pinjaman terhadap nilai proyek.

- b. Bagi calon investor atau kreditor dapat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
- c. Bagi peneliti atau penulis berikutnya, tesis analisis penyebab kesulitan keuangan (*financial distress*) studi kasus pada perusahaan bidang konstruksi PT.X. dapat dikembangkan pembahasannya ke bagian marketing atau tata kelola perusahaan (*Good Corporate Covernance*).
- d. Bagi penulis sendiri, penulisan tesis ini sangat berarti untuk pengembangan intelektual dan wawasan berfikir, agar dapat meningkatkan profesional dibidang keuangan dan akuntansi untuk meningkatkan kesejahteraan yang berguna bagi diri pribadi, agama dan masyarakat.

DAFTAR PUSTAKA

- Damodaran, A, 1997, *Corporate Finance Theory and Practic*, John Wiley & Sons, Inc., hal 114, 487
- Emery.R D, and Finnerty D.J, .1997, *Corporate Finance Managemen* ,Prentice Hall Inc.,hal. 879
- Harahap S, S, 1999, *Analisis Kritis atas Laporan keuangan*, PT.Raja Grafindo Persada, hal.303
- Hunger J, D, & Wheelen L,T, 1996, *Manajemen Strategis*, ANDI Yogyakarta
- Iman S, & Amin W, 2002, *Membangun Good Corporate Governance*, Harvarindo, Jakarta, hal. 1
- Indriantoro N, & Bambang S, 2002, *Metodologi Penelitian Bisnis* ,BPFE Yogyakarta, hal.25
- J.Fred W, & Thomas E. C, 1997, *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Binarupa Aksara, Jakarta, hal. 38
- Lexy J. M, 2007, *Metodologi Penelitian Kualitatif*, PT. Remaja Rosdakarya Bandung, hal. 287
- Lawrence J, G,1994, *Principles of Managerial Finance*, Harper Collins College Publishers, hal. 787
- Nugroho P, 2007, *Perlu Kerja Keras Capai Target*, Media Indonesia (5/3/2007)
- Riyanto B, 1995, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Penerbit BPFE-Yogyakarta, hal 333
- Ross & W, J, 1996, *Corporate Finance*, McGraw Hill, hal 808,820,870,35,811
- Spica, A, L. 2004, "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta" Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Volume. 7, 1 Januari 2004 hal. 1-22
- Stephen A R, et. al. 1999, *Corporate Finance*, 5 th Edition, Irwin Mc-Graw Hill, hal. 795
- Siamat dan Dahlan 1995, *Managemen Lembaga Keuangan*, Intermedia Jakarta
- Sundjaja, R, S, & Inge B, 2001, *Managemen Keuangan Satu*, Edisi Ketiga, PT.Prehallindo Jakarta, hal. 83

Sutrisno.2000, *Manajemen Keuangan*, PT Ekonisia Yogyakarta, hal 258

Sekaran. 2006, *Research Methods For Business*, Edisi 4 Salemba Empat, hal 92

Winarno. 1983, *Pengantar Penelitian Ilmiah*, Jakarta: PT. Gramedia, hal. 180